



**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

**FAKULTA PODNIKATELSKÁ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

**ÚSTAV INFORMATIKY**

INSTITUTE OF INFORMATICS

**ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY  
NA ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS FOR IMPROVEMENT

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

BACHELOR'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

AUTHOR

**Jakub Váňa**

**VEDOUCÍ PRÁCE**

SUPERVISOR

**Ing. Kristína Sággy Estélyi, Ph.D.**

**BRNO 2017**

# Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav informatiky  
Student: **Jakub Váňa**  
Studijní program: Systémové inženýrství a informatika  
Studijní obor: Manažerská informatika  
Vedoucí práce: **Ing. Kristína Sággy Estélyi, Ph.D.**  
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

## **Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení**

### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod  
Cíl práce a metody zpracování  
Teoretická východiska práce  
Analýza současné situace  
Návrhy řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Cílem práce je zhodnotit finanční situaci zvoleného podniku, identifikovat slabé stránky v této oblasti a na základě provedené analýzy navrhnout opatření vedoucích ke zlepšení finančního zdraví podniku. Student zpracuje teoretická východiska z oblasti ekonomické a finanční analýzy podniku, analyzuje současný stav ve zvoleném podniku pomocí vybraných metod, provede komparaci, identifikuje podstatné trendy ve vývoji a navrhne doporučení ke zlepšení finančního zdraví podniku.

### **Základní literární prameny:**

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-8-247-3647-1.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

---

doc. RNDr. Bedřich Půža, CSc.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Tato bakalářská práce na téma „Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení“ se zabývá analýzou finanční situace firmy EKOFILTR spol. s r.o. v letech 2011–2015. Teoretická část popisuje teoretická východiska, která jsou pak aplikována na analyzovanou společnost. Cílem práce je zhodnocení finanční situace podniku a návrh opatření, která povedou ke zlepšení.

## **Abstract**

This bachelor's thesis on „Evaluation of the financial situation of a company and proposals to its improvement“ analyzes the financial situation of the firm EKOFILTR spol. s r.o. in the years 2011–2015. The first part of the thesis describes the theoretical basis, which are applied on the analyzed company. The aim of the thesis is to evaluate the financial situation of the enterprise and form proposals that could lead to the improvement.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow

## **Key words**

Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, absolute indicators, financial ratios, distinction indicators, balance sheet, profit and loss statement, cash flow

### **Bibliografická citace**

VÁŇA, Jakub. *Zhodnocení finanční situace firmy a návrhy na zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 65 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Kristína Sággy Estélyi, Ph.D.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.  
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne ... ..

.....

podpis studenta

## **Poděkování**

Tímto bych rád poděkoval paní Ing. Kristíně Sághy Estélyi, Ph.D., vedoucí mé bakalářské práce, za odbornou pomoc a poskytnutí cenných rad a připomínek, které mi pomohly při zpracování práce.

# OBSAH

<b>ÚVOD .....</b>	<b>9</b>
<b>CÍL A METODIKA PRÁCE .....</b>	<b>10</b>
<b>1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....</b>	<b>11</b>
1.1 STRATEGICKÁ ANALÝZA .....	11
1.1.2 Porterův model pěti sil.....	11
1.1.3 SWOT analýza.....	11
1.2 FINANČNÍ ANALÝZA .....	12
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	13
1.3.1 Rozvaha.....	13
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	13
1.3.3 Přehled o peněžních tocích .....	14
1.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	14
1.5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	14
1.5.1 Horizontální analýza.....	15
1.5.2 Vertikální analýza .....	15
1.6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	15
1.6.1 Čistý pracovní kapitál .....	15
1.6.2 Čisté pohotové prostředky.....	16
1.6.3 Čistý peněžní majetek.....	16
1.7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	16
1.7.1 Ukazatele rentability.....	17
1.7.2 Ukazatele likvidity.....	18
1.7.3 Ukazatele zadluženosti.....	19
1.7.4 Ukazatele aktivity.....	21
1.7.5 Provozní ukazatele .....	22
1.7.6 Ukazatele na bázi cash flow.....	23
1.8 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....	24
1.8.1 Altmanův index finančního zdraví.....	24
1.8.2 Index IN05.....	25
1.9 BENCHMARKING .....	26
<b>2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE.....</b>	<b>27</b>
2.1 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU .....	27
2.1.1 Organizační struktura firmy.....	27
2.1.2 Zavedené výrobky.....	28
2.1.3 Stručná historie firmy .....	29



2.1.4	<i>Konkurenční podniky</i> .....	29
2.2	ANALÝZA KONKURENCE POMOCÍ PORTEROVA MODELU .....	30
2.2.1	<i>Vstup potenciálních konkurentů</i> .....	30
2.2.2	<i>Intenzita konkurence uvnitř odvětví</i> .....	30
2.2.3	<i>Vyjednávací síla dodavatelů</i> .....	31
2.2.4	<i>Vyjednávací síla odběratelů</i> .....	31
2.2.5	<i>Hrozba substitutů</i> .....	31
2.3	SWOT ANALÝZA .....	31
2.4	FINANČNÍ ANALÝZA .....	32
2.4.1	<i>Analýza absolutních ukazatelů</i> .....	33
2.4.2	<i>Analýza rozdílových ukazatelů</i> .....	40
2.4.3	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i> .....	41
2.4.4	<i>Analýza soustav ukazatelů</i> .....	49
2.5	SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY .....	51
<b>3</b>	<b>VLASTNÍ NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ</b> .....	<b>53</b>
3.1	ŘÍZENÍ ZÁSOB .....	53
3.2	UPŘESNĚNÍ DALŠÍCH DROBNÝCH PROBLÉMŮ FIRMY .....	56
	<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>58</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ</b> .....	<b>59</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ</b> .....	<b>61</b>
	<b>SEZNAM TABULEK</b> .....	<b>62</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ</b> .....	<b>63</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ</b> .....	<b>64</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH</b> .....	<b>65</b>

## ÚVOD

Obsahem této bakalářské práce je celkové zhodnocení finanční situace podniku EKOFILTR spol. s r.o. v letech 2011–2015 a následný návrh řešení, které by vedly ke zlepšení situace společnosti. Téma jsem si vybral zejména proto, že pro tuto společnost ještě v minulosti zpracováno nebylo.

Tato bakalářská práce je rozdělena na tři části – nejprve je na řadě shrnutí teoretických východisek práce, dále následuje část obsahující analýzu podniku a závěrečná část se bude věnovat vlastním návrhům na řešení zjištěných problémů.

K provedení analýzy je zapotřebí určitých teoretických znalostí z této oblasti, kterým je věnována první část práce. Tato část obsahuje potřebné teoretické informace, získané na základě studia odborné literatury, která je zde ocitována.

Ve druhé části se přistupuje k představení podniku, jeho historie, obor činnosti, nabízené služby a organizační struktura. Dalším krokem je analýza oborového okolí pomocí Porterova modelu pěti konkurenčních sil a analýza SWOT, jejíž prostřednictvím lze vyhodnotit silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby podniku. Dále v návaznosti na teoretická východiska práce přichází na řadu samotná finanční analýza společnosti za sledované roky 2011–2015 a následuje interpretace výsledků a souhrnné zhodnocení finanční situace.

Závěrečná část práce se zabývá vlastními návrhy možných řešení pro zjištěné nedostatky ve finančním hospodaření podniku.

## CÍL A METODIKA PRÁCE

Hlavním cílem této bakalářské práce je vyhodnotit finanční zdraví společnosti EKOFILTR s.r.o. pomocí vybraných metod v letech 2011–2015 a navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku.

Jako podklad pro zpracování bakalářské práce sloužily především účetní výkazy: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow ze sledovaných let 2011–2015. Všechna důležitá data byla vyčtena z těchto výkazů nebo z výročních zpráv podniku, které lze, stejně jako výkazy, nalézt na webu Ministerstva spravedlnosti České republiky: [www.justice.cz](http://www.justice.cz).

Nejprve bylo potřeba nastudovat odbornou literaturu a následně v kapitole *Teoretická východiska práce* shrnout hlavní pojmy týkající se strategické a zejména finanční analýzy a popsat její uživatele, metody a ukazatele.

Další krokem je popis vybraného podniku a jeho konkurence. Byly využity metody strategické analýzy – Porterův model, jehož úkolem je pomoci analyzovat konkurenci v oboru a SWOT analýza, prostřednictvím které určujeme silné a slabé stránky podniku a jeho příležitosti a hrozby.

Potom přichází na řadu metody finanční analýzy, tedy horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. Dále přichází analýza rozdílových a poměrových ukazatelů, a také analýza soustav ukazatelů.

Na základě použití těchto metod jsou pak v závěru interpretovány dosažené výsledky a z nich vyvozeny závěry potřebné k navržení vlastních opatření, které by vedly ke zlepšení stávající finanční situace v podniku.

# **1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE**

Pokud chtějí podniky v dnešní době, kdy konkurence roste téměř na všech trzích, být úspěšné, měly by dbát na správné hospodaření. Tedy vědět, jak nakládat se svými oběžnými aktivy, jak vyhodnocovat silné a slabé stránky z předchozích období svého podnikání a jaké z toho vyvodit důsledky, aby byla společnost finančně zdravá.

Finanční analýza by tedy měla být pro podniky prostředkem k porovnání a hodnocení údajů z minulosti a současnosti a měla by pomoci odhadovat vývoj hospodaření podniku v období budoucím. Je důležitá tedy i proto, aby podnik zůstal konkurenceschopným na trhu.

Účelem této kapitoly je tedy stanovit si základní teoretické pojmy potřebné ke zvládnutí analytické části bakalářské práce.

## **1.1 Strategická analýza**

Před finanční analýzou je důležité nejprve provést analýzu strategickou, která má za úkol zhodnotit současnou situaci podniku a stanovit směr budoucí podnikové strategie. Přispívá také k vybudování a udržování konkurenční výhody (20).

### **1.1.2 Porterův model pěti sil**

Tento model byl vytvořen Michaelem E. Porterem, který tvrdí, že míra konkurence je závislá na pěti silách. Cílem jeho modelu je zjistit sílu konkurence v daném odvětví. Tento model patří k základním nástrojům strategické analýzy. Následně by podnik měl analyzovat své silné a slabé stránky. Ve své práci budu Porterův model aplikovat na základě ocitovaného autora (19).

### **1.1.3 SWOT analýza**

SWOT analýza je jednou z nejčastěji používaných metod strategické analýzy. Jedná se o zkratku z anglických slov: Strengths – silné stránky, Weaknesses – slabé stránky, Opportunities – příležitosti, Threats – hrozby. Jak ze zkratky vyplývá, cílem analýzy je nejprve určit silné a slabé stránky podniku. Dále je třeba myslet na příležitosti, které

by podnik mohl využít ve svůj prospěch v případě, že by nastaly. Také je třeba myslet na hrozby, které by případně mohly podnik ohrozit (20).

## **1.2 Finanční analýza**

Finanční analýza představuje rozbor získaných dat, které jsou obsaženy v účetních výkazech. Je ji také možno vnímat jako identifikaci slabých a silných stránek podniku, které by mohly vést v budoucnu k problémům, respektive možnému zhodnocení firemního majetku (1).

Tato analýza pomáhá odhalit, zda podnik využívá svá aktiva efektivně, zda je schopen dostát svým závazkům, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, nebo je-li podnik ziskový atd. Znalost finanční analýzy je nezbytná pro finanční řízení společnosti, pomáhá manažerům usnadňovat rozhodování při získávání finančních zdrojů (2).

### **Uživatelé finanční analýzy**

Finanční analýzu používají různé skupiny uživatelů. Lze je rozdělit na externí a interní, podle vztahu k podniku. Externí uživatelé jsou:

*Obchodní partneři* se zajímají především schopnost podniku dostát svým závazkům. Sledují u firmy především likviditu, solventnost a zadluženost.

*Investoři* využívají informace o podnicích k rozhodování o potencionálních investicích. Sledují hlavně míru rizika a výnosů spojených s jejich vloženým kapitálem.

*Konkurence* porovnává výsledky s vlastními, nejvíce je zajímají tržby, zisk a rentabilita společnosti.

*Stát a jeho orgány* využívají informace kvůli statistikám, nebo kontrolují vykazování daní, či rozdělování dotací od státu (3).

*Banky a další věřitelé* využívají informace ke zjištění finančního zdraví potencionálního, či existujícího dlužníka. Sledují vývoj likvidity podniku, strukturu oběžných aktiv a stabilitu cash flow, z důvodu rozhodování o možném poskytnutí úvěru (5).

Mezi interní uživatele patří management podniku, zaměstnanci a společníci, nebo vlastníci akcií (4).

### **1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Základem pro zpracování kompletní finanční analýzy jsou především rozvaha, výkaz zisků a ztrát a cash flow, tedy výkazy z každoroční účetní uzávěrky společnosti (6).

#### **1.3.1 Rozvaha**

Rozvaha je jeden ze základních účetních výkazů, který podává informace o majetkové struktuře podniku (aktiva) a finanční struktuře (pasiva). Vždy se sestavuje k určitému dni, nejčastěji k datu účetní uzávěrky. Výstupem správně sestavené rozvahy je bilance aktiv a pasiv, které by se měly rovnat (2).

V rozvaze jde o získání věrného obrazu o finanční situaci podniku, o majetkové situaci podniku a o zdrojích, z nichž byl majetek pořízen.

Mezi aktiva řadíme majetek, který je kontrolován účetní jednotkou jako výsledek dřívějších činností a lze jej spolehlivě ocenit. Člení se podle doby, po kterou zůstávají v podniku.

Pasiva jsou zdroje krytí majetku a člení se podle vlastnictví, tedy na vlastní a cizí kapitál. (1).

#### **1.3.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty znázorňuje přehled nákladů, výnosů a výsledku hospodaření (VH) za určité období. Podstatu tohoto výkazu lze zjednodušeně vyjádřit vztahem  $VH = \text{Výnosy} - \text{Náklady}$ . Výsledkem je pak ztráta, nebo zisk podniku. Náklady můžeme definovat jako finanční obnosy, které byly využity k získání výnosů společnosti, výnosy naopak představují částky vyplývající ze všech činností firmy za účetní období (3, 4).

„Výkaz zisku a ztráty (někdy zkráceně Výsledovka) ukazuje, jakého výsledku hospodaření společnost dosáhla za sledované a minulé období. Výkaz zisku a ztráty je

podle zákona o účetnictví povinnou součástí účetní uzávěrky. Forma výkazu zisku a ztráty je v ČR upravena, používá se buď ve zkrácené, nebo plné verzi. Zájemce z ní získá přehled o hospodaření společnosti, velikosti tržeb, nákladů v základním členění (materiálové, mzdové, odpisy) a výši zisku.“ (1, s. 89)

### **1.3.3 Přehled o peněžních tocích**

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow, poskytuje informace o výdajích a příjmech peněžních prostředků podniku za účetní období v členění na provozní, investiční a finanční činnost. Používá se při kontrolování likvidity, či platební schopnosti společnosti (7).

Cash flow ukazuje skutečnou finanční situaci, tzn. kolik peněžních prostředků (peníze v hotovosti včetně cenin) a jejich ekvivalentů (krátkodobý likvidní majetek, který je možno přeměnit v peněžní částku) společnost vytvořila a k jakým účelům je použila (1).

## **1.4 Metody finanční analýzy**

Metody pro tvorbu finanční analýzy jsou jejím hlavním nástrojem a jejich výhodou je praktičnost a jednoduchost. Základními metodami jsou analýza stavových (absolutních) veličin, dále analýza tokových, poměrových a rozdílových ukazatelů (2).

Zda je daná metoda vhodná posuzujeme dle její tří faktorů. Prvním z nich je spolehlivost, což znamená, že musíme mít kvalitní data a ty umět kvalitně zpracovat. Dále rozhoduje její nákladnost, jelikož každá analýza má určité druhy nákladů, které souvisejí s jejím provedením. Pak je tady ještě její účelnost, tedy že metoda musí odpovídat danému cíli (8).

## **1.5 Analýza absolutních ukazatelů**

Použitím této analýzy získáme informace o tom, jak společnost hospodařila s danými položkami v čase. Provádí se dvěma základními postupy – analýzou horizontální a vertikální (2).

### **1.5.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza neboli analýza trendů se zabývá časovými změnami stavových ukazatelů. Aby se zamezilo nepřesnostem z hlediska interpretace výsledků výpočtů, je zde potřeba tvořit dostatečně dlouhé časové řady, tj. alespoň 5 let (1).

„Horizontální analýza firmy hledá odpověď na otázky: o kolik se změnilly jednotlivé položky finančních výkazů v čase anebo o kolik procent se změnilly jednotlivé položky v čase.“ (1, s. 101)

### **1.5.2 Vertikální analýza**

Analýzou komponent, nebo procentním rozbořem je také nazývána vertikální analýza. Zabývá se vnitřní strukturou stavových ukazatelů, usnadňuje srovnávání účetních výkazů s minulým obdobím a také porovnání analyzované společnosti s konkurencí. Posuzujeme při ní aktiva i pasiva (1).

## **1.6 Analýza rozdílových ukazatelů**

Analýza rozdílových ukazatelů, nazývána také jako analýza fondů finančních prostředků, slouží hlavně k určení a řízení finanční situace firmy, zejména orientované na jeho likviditu. Tyto ukazatele hodnotí rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a pasiv (9).

### **1.6.1 Čistý pracovní kapitál**

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem. Je definován jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy (včetně bankovních úvěrů a výpomocí), vymezenými dobou splatnosti od 1 roku až po 3 měsíce. Představuje část oběžných aktiv, která jsou financována dlouhodobým kapitálem (1, 2).

Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lepší je schopnost společnosti hradit své závazky (6).



Lze jej počítat dvěma způsoby – dle manažerského a investorského přístupu (18):

1. *Manažerský přístup*:  $\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$

2. *Investorský přístup*:  $\text{ČPK} = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Stálá aktiva}$

### 1.6.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (ČPP) znázorňují rozdíl mezi pohotovými finančními prostředky a okamžitě splatnými závazky (doba splatnosti k aktuálnímu datu, nebo starší). Tento ukazatel určuje okamžitou likviditu splatných krátkodobých závazků. Pokud je do pohotových finančních prostředků zahrnuta pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, pak se jedná o nejvyšší stupeň likvidity (2).

### 1.6.3 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek (ČPM), označovaný také jako čistý peněžně-pohledávkový finanční fond, nebo jako ukazatel čistého peněžního majetku je jakýsi kompromis mezi předchozími ukazateli. Z oběžných aktiv vylučuje zásoby a jiné položky s nízkým stupněm likvidity. Od takto upravených oběžných aktiv odečítá krátkodobé závazky (10).

## 1.7 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří k nejpoužívanějším a nejrozšířenějším metodám finanční analýzy. Tyto ukazatele umožňují analýzu časového vývoje finanční situace podniku (tzv. trendovou analýzu) a jsou vhodné i pro mezipodnikové porovnání. Poměrové ukazatele dávají do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow. V praxi se využívají zejména ukazatelé rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity (2).

### 1.7.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, zvané také jako ukazatele výnosnosti, ziskovosti nebo návratnosti, nejčastěji vycházejí z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Obecně se dá hovořit o poměru zisku a částky vloženého kapitálu (1).

U zisku rozlišujeme tyto tři kategorie:

- **EAT** (Earnings After Taxes) je zisk po zdanění neboli výsledek hospodaření za běžné účetní období.
- **EBIT** (Earnings Before Interest and Taxes) je zisk před úroky a zdaněním neboli provozní výsledek hospodaření. Posuzuje výkonnost podniku bez ohledu na zvolený způsob financování a zdanění.
- **EBT** (Earnings Before Taxes) je zisk před zdaněním. Používá se při analýze výkonnosti (provozní nebo finanční) manažerů, kteří nemohou ovlivňovat daňovou povinnost (10).

#### Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability celkového kapitálu je nejdůležitějším ukazatelem rentability, lze pomocí něj vyjádřit celkovou efektivnost podniku. V čitateli se nejčastěji dosazuje ukazatel zisku před úroky a zdaněním (EBIT), tím je možno změřit výkonnost společnosti bez vlivu daní ze zisku a zadlužení (2).

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{Celková aktiva}$$

#### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Počítá se jako poměr výsledku hospodaření po zdanění (EAT) a vlastního kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele měla pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů, jinak by bylo zbytečné podstupovat riziko podnikání (2).

$$\text{ROE} = \text{EAT} / \text{Vlastní kapitál}$$

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Ukazatel rentability tržeb udává poměr zisku k tržbám a vyjadřuje stupeň ziskovosti podniku, což patří ke stěžejním ukazatelům pro hodnocení úspěšnosti podnikání (2).

Vysoká hodnota tohoto ukazatele naznačuje nadstandartní úroveň podniku v důsledku dobré cenové politiky a marketingové strategie, naopak nízké hodnoty ukazují, že má podnik podhodnocené výrobky, nebo náklady na ně jsou příliš vysoké (10).

$$\text{ROS} = \text{EBIT} / \text{Tržby}$$

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů neboli rentabilita investovaného kapitálu je jedním z ukazatelů ziskovosti. Umožňuje posoudit výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu, tj. kolik zisku přinese dlouhodobě investovaná koruna (9).

$$\text{ROCE} = \text{EBIT} / (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry dlouhodobé})$$

### **1.7.2 Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity ukazují, zda je podnik schopen, v daném časovém intervalu a včas, dostát svým závazkům. Vychází se z položek rozvahy, zejména jsou použita oběžná aktiva, která jsou zároveň nejlikvidnější položkou. Likvidita je také podmínkou solventnosti, která znázorňuje připravenost společnosti hradit své dluhy k datu jejich splatnosti. Ukazatele likvidity se nejčastěji rozdělují do tří stupňů, podle rychlosti přeměny majetku na hotovost. Vždy jde o poměr toho, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit (9).

#### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita, nebo také likvidita 3. stupně vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé cizí zdroje podniku. Výsledná hodnota znázorňuje, jak by podnik byl schopen přeměněním aktiv na hotovost uspokojit své věřitele. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1,5 až 2,5 a nikdy by neměly být nižší než 1 (2, 3).

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

### **Pohotová likvidita**

Pro pohotovou likviditu, označovanou též jako likviditu 2. stupně, jsou doporučovány hodnoty od 1 do 1,5. Při poměru čitatele k jmenovateli 1:1 je společnost schopna splnit své závazky, aniž by musela prodávat své zásoby (1).

Tato likvidita vylučuje z oběžných aktiv zásoby, jako jejich nejméně likvidní část. Podle jiných autorů by doporučená hodnota měla být od 0,7 do 1 (3).

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = (\text{Ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{Z\acute{a}soby}) / \text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} dluhy}$$

### **Okamžitá likvidita**

Zpravidla označována jako likvidita 1. stupně. Patří sem jen ty nejlikvidnější položky rozvahy, tedy peníze v pokladně, na účtech a peněžní ekvivalenty (šeky atd.). Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 0,9 až 1,1 (1).

$$\text{Okamžit\acute{a} likvidita} = \text{Pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky} / \text{Dluhy s okamžitou splatností}$$

### **1.7.3 Ukazatele zadluženosti**

Pojem zadluženost znamená, že k financování svých aktiv firma používá cizí zdroje, tedy dluhy. U velkých podniků nebývá reálné, že by financoval všechna svá aktiva z vlastního kapitálu, nebo naopak jen z cizího. Ukazatelé zadluženosti tedy vyjadřují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování (1).

Ukazatele zadluženosti se zaměřují na dlouhodobé fungování společnosti, především na dlouhodobou schopnost dostát svým závazkům. I přes nebezpečí růstu finanční nestability podniku nemusí být zadluženost vždy negativním znakem, může například pomoci k růstu rentability a tím k vyšší tržní hodnotě společnosti (9).

### **Celková zadluženost**

Tento ukazatel patří mezi základní, co se zadluženosti týče, a udává poměr mezi celkovými závazky a celkovými aktivy. Čím menší je podíl vlastního kapitálu, tím menší riziko hrozí věřitelům. Vlastníci společnosti naopak upřednostňují vyšší hodnoty, ty jsou

pak spojeny s větší finanční pákou. Ta vychází z předpokladu, že levnější než vlastní kapitál, je kapitál cizí (1).

Doporučené hodnoty se pohybují kolem 30-60 % (2).

Celková zadluženost = Cizí zdroje / Celková aktiva

### **Koeficient samofinancování**

Přesný opak ukazatele celkové zadluženosti. Zjišťuje se, jaký podíl mají aktiva podniku na financování z vlastních zdrojů (6).

Koeficient samofinancování = Vlastní kapitál / Celková aktiva

### **Úrokové krytí**

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje úroky. Doporučuje se, aby byl zisk trojnásobně (nebo více) vyšší než nákladové úroky. Je-li výsledek roven 1, je třeba využít celý zisk na pokrytí nákladů (9).

Úrokové krytí = EBIT / Nákladové úroky

### **Doba splácení dluhů**

Ukazatel doby splácení dluhů udává čas, za který by společnost byla schopna splatit své dluhu z provozního cash flow. Doporučuje se klesající tendence ukazatele (2).

Doba splácení dluhů = (Cizí zdroje – Rezervy) / Provozní cash flow

### **Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem se vyjadřuje jako poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku. Pokud je hodnota větší než 1, pak podnik využívá vlastního kapitálu ke krytí oběžných (krátkodobých) aktiv a dává tím přednost finanční stabilitě před výnosy (2).

Krytí dlouh. majetku vlastním kapitálem = Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek

## **Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji**

Zlaté pravidlo financování říká, že dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji. Pokud je výsledek nižší než 1, musí podnik krýt část majetku dlouhodobého krátkodobými zdroji a tím může vzniknout problém s placením závazků, čímž vzniká velké riziko. Pakliže je hodnota vysoká, je podnik stabilní a velkou část krátkodobého majetku financuje dlouhodobými zdroji. Je to bezpečná, ale drahá varianta financování (2).

Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji =  $(\text{Vl. kapitál} + \text{Dlouh. cizí zdroje}) / \text{Dlouh. majetek}$

### **1.7.4 Ukazatele aktivity**

Ukazatelé aktivity nám říkají, jak efektivně hospodaří společnost s podnikovými aktivy, a jak toto hospodaření ovlivňuje likviditu a výnosnost podniku. Zaměřují se především na rychlost obratu aktiv, nebo na dobu obratu jejich jednotlivých složek. Má-li podnik více aktiv, než je účelné, vznikají přebytečné náklady, a ty snižují zisk. Pakliže má podnik málo aktiv, je nucen vzdát se potenciálních podnikatelských příležitostí, a tedy i zisků, které by mu mohly přinést (5, 9).

#### **Obrat celkových aktiv**

Je označován také jako *vázanost celkového vloženého kapitálu*, udává počet obrátek celkových aktiv v tržbách za účetní období. Platí, že čím je tento ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. Doporučované hodnoty se pohybují v rozmezí 1,6-3. Pokud hodnota převyšuje doporučené hodnoty, znamená to, že v případě větší zakázky podnik nemá dostatek majetku (1).

Obrat celkových aktiv =  $\text{Tržby} / \text{Celková aktiva}$

#### **Obrat stálých aktiv**

Tento ukazatel vypovídá o efektivitě využívání dlouhodobého majetku podniku. Používá se při rozhodování, zda má společnost pořídit další dlouhodobý majetek (3).

Obrat stálých aktiv =  $\text{Tržby} / \text{Stálá aktiva}$

### **Doba obratu zásob**

Vyjadřuje průměrný počet dnů, po který jsou zásoby vázány v podniku do chvíle, než dojde k jejich spotřebě či prodeji. Doba obratu zásob by měla být co nejnižší. Pro její výpočet byl zvolen ekonomický rok, který trvá 360 dní (14).

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{Zásoby} * 360) / \text{Tržby}$$

### **Doba obratu pohledávek**

Udává průměrné období, po které musí podnik čekat, než dostane zaplacení od svých odběratelů. Tento ukazatel je velmi důležitý při posuzování solventnosti zákazníka. Doporučovaná hodnota je běžná doba splatnosti faktur (5).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = (\text{Pohledávky z obchodních vztahů} * 360) / \text{Tržby}$$

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel vyjadřuje platební morálku společnosti vůči dodavatelům, tedy jak rychle společnost splácí své závazky. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha podniku (15).

$$\text{Doba obratu závazků} = (\text{Závazky z obchodních vztahů} * 360) / \text{Tržby}$$

### **1.7.5 Provozní ukazatele**

Označují se také jako *výrobní* ukazatele. Jsou používány zpravidla ve vnitřním řízení firmy, umožňují managementu sledovat vývoj provozních aktivit společnosti. Vycházejí z tokových veličin, především se jedná o náklady (9).

### **Mzdová produktivita**

Ukazuje, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Hodnotu tohoto ukazatele preferujeme co nejvyšší. Do čitatele dosazujeme výnosy bez mimořádných výnosů (1).

$$\text{Mzdová produktivita} = \text{Výnosy (bez mimořádných)} / \text{Mzdy}$$

### **Produktivita práce z přidané hodnoty**

Tento ukazatel udává, jak vysoký podíl přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance v podniku (16).

Produktivita práce z přidané hodnoty = Přidaná hodnota / Počet zaměstnanců

### **Produktivita práce z výkonů**

Hodnotí, jak vysoký podíl výkonů připadá na jednoho zaměstnance (9).

Produktivita práce z výkonů = Výkony / Počet pracovníků

### **Nákladovost výnosů**

Tento ukazatel je také označován jako *ukazatel nákladovosti tržeb*. Ukazuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Doporučený trend této hodnoty je klesající (9).

Nákladovost výnosů = Náklady / Výnosy (bez mimořádných)

### **Materiálová náročnost výnosů**

Vyjadřuje, jak jsou výnosy podniku zatíženy spotřebovaným materiálem nebo energiemi (9).

Materiálová náročnost výnosů = Spotřeba materiálů a energie / Výnosy (bez mimořádných)

### **1.7.6 Ukazatele na bázi cash flow**

Ukazatele na bázi cash flow (CF) pomáhají zachycovat jevy, které ukazují na platební potíže firmy. Cílem těchto výpočtů je vyjádřit vnitřní finanční sílu podniku (1).

#### **Rentabilita tržeb z CF**

Ukazuje finanční výkonnost podniku. Odvozeno z rentability tržeb (ROS), avšak do čitatele se dosazuje provozní cash flow. Není ovlivněn výší odpisů, je tedy užitečný při



časovém i mezipodnikovém srovnávání. Pokles této hodnoty vypovídá o zvýšení objemu výnosů, nebo o poklesu vnitřního finančního potenciálu firmy (6).

Rentabilita tržeb z CF = Provozní CF / Tržby

### **Úrokové krytí z CF**

Vyjadřuje, kolikrát jsou kryty úroky pomocí cash flow oproti zisku před úroky a zdaněním. Cílem je zjistit, jak moc je společnost zadlužena, nebo jak velký je její *bezpečnostní polštář* (6).

Úrokové krytí z CF = Provozní CF / Nákladové úroky

### **Likvidita z CF**

Ukazuje, zda je společnost schopna hradit své krátkodobé závazky z peněžního toku. Odvozeno od ukazatele běžné likvidity (6).

Likvidita z CF = Provozní CF / Krátkodobé závazky

## **1.8 Analýza soustav ukazatelů**

Soustavy ukazatelů, nebo též *souhrnné indexy* slouží k jednotnému celkovému hodnocení finančního zdraví a výkonnosti podniku. Tyto ukazatele umožňují detailnější pohled na situaci v podniku (3).

### **1.8.1 Altmanův index finančního zdraví**

Altmanův index bývá také označován jako *Altmanova analýza*, *Altmanův model*, nebo jako *Z-score*. Patří mezi bankrotní modely, ty slouží k předpovídání budoucího ohrožení podniku bankrotem, nebo jiných finančních problémů (3).

Existují dvě verze vzorců pro výpočet Altmanova indexu. První je pro společnosti, které mají akcie obchodovatelné na kapitálovém trhu a druhá pro ostatní společnosti. (15).

V této bakalářské práci budu počítat s modelem pro společnosti, jejichž akcie nejsou veřejně obchodovatelné.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

kde

$X_1$  = Čistý pracovní kapitál / Celková aktiva

$X_2$  = Nerozdělený zisk / Celková aktiva

$X_3$  = EBIT / Celková aktiva

$X_4$  = Tržní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje

$X_5$  = Tržby / Celková aktiva

**Tabulka 1: Interpretace výsledků Z-score. (Vlastní zpracování dle (9))**

$Z \leq 1,2$	Pásmo bankrotu – podnik je ohrožen vážnými finančními problémy
$1,2 < Z \leq 2,9$	Pásmo šedé zóny – podnik má určité finanční potíže, nejasný další vývoj
$Z > 2,9$	Pásmo prosperity – podnik je finančně silný

### 1.8.2 Index IN05

Tento index byl vytvořen v České republice manžely Neumaierovými, kteří jej sestavovali tak, aby se hodil k použití v českých firmách. Podobně jako u Altmanova modelu jsou při výpočtu používány konstanty, jejichž údaje mají rozdílnou váhu. Zjednodušeně řečeno platí, čím je výsledná hodnota vyšší, tím je finanční situace podniku vyváženější (9).

$$IN05 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,97 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5$$

kde

$X_1$  = Celková aktiva / Cizí zdroje

$X_2$  = EBIT / Nákladové úroky

$X_3$  = EBIT / Celková aktiva

$X_4$  = Celkové výnosy / Celková aktiva

$X_5$  = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky a úvěry

**Tabulka 2: Interpretace výsledků indexu IN05. (Vlastní zpracování dle (9))**

$IN05 \leq 0,9$	Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy
$0,9 < IN05 \leq 1,6$	Pásma šedé zóny – nevyhraněné výsledky
$IN > 1,6$	Lze předpokládat uspokojivou finanční situaci

## **1.9 Benchmarking**

Metoda zvaná benchmarking představuje hodnocení finančního zdraví společnosti na základě porovnání výsledných hodnot s hodnotami jiných podniků, jež hospodaří ve stejném odvětví. Jde tedy o porovnání dosažených hodnot finančních ukazatelů s hodnotami konkurenčních firem. Pomocí tohoto srovnání je společnost schopna definovat svoje přednosti a nedostatky a může stanovit dílčí úkoly a konkrétní cíle, které by mohly vést k vylepšení postavení společnosti na trhu.

Výhodou této metody je její jednoduchost a široké spektrum využití. Lze jím hodnotit téměř cokoliv, na co se v podniku zaměříme, např. kvalitu produktů a služeb, výkonnost nebo hospodaření podniku, produktivitu práce a mnoho dalšího. Aby byla metoda benchmarkingu využita úspěšně, je potřeba pracovat s kvalitními informacemi. Proto je pro země Evropy zajištěn benchmarkingový nástroj, jehož cílem je posílit výhody podniku proti konkurentům. V ČR se jedná o diagnostický systém finančních indikátorů INFA, který je dostupný na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR (2).

## 2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

### 2.1 Charakteristika analyzovaného podniku

Firma EKOFILTR spol. s r.o. vyrábí a prodává filtrační vložky pro klimatizace. Při výrobě filtrů používá filtrační materiály nejvyšší kvality. Nabízí širokou škálu produktů a patří mezi 3 největší dodavatele filtrů v České republice.

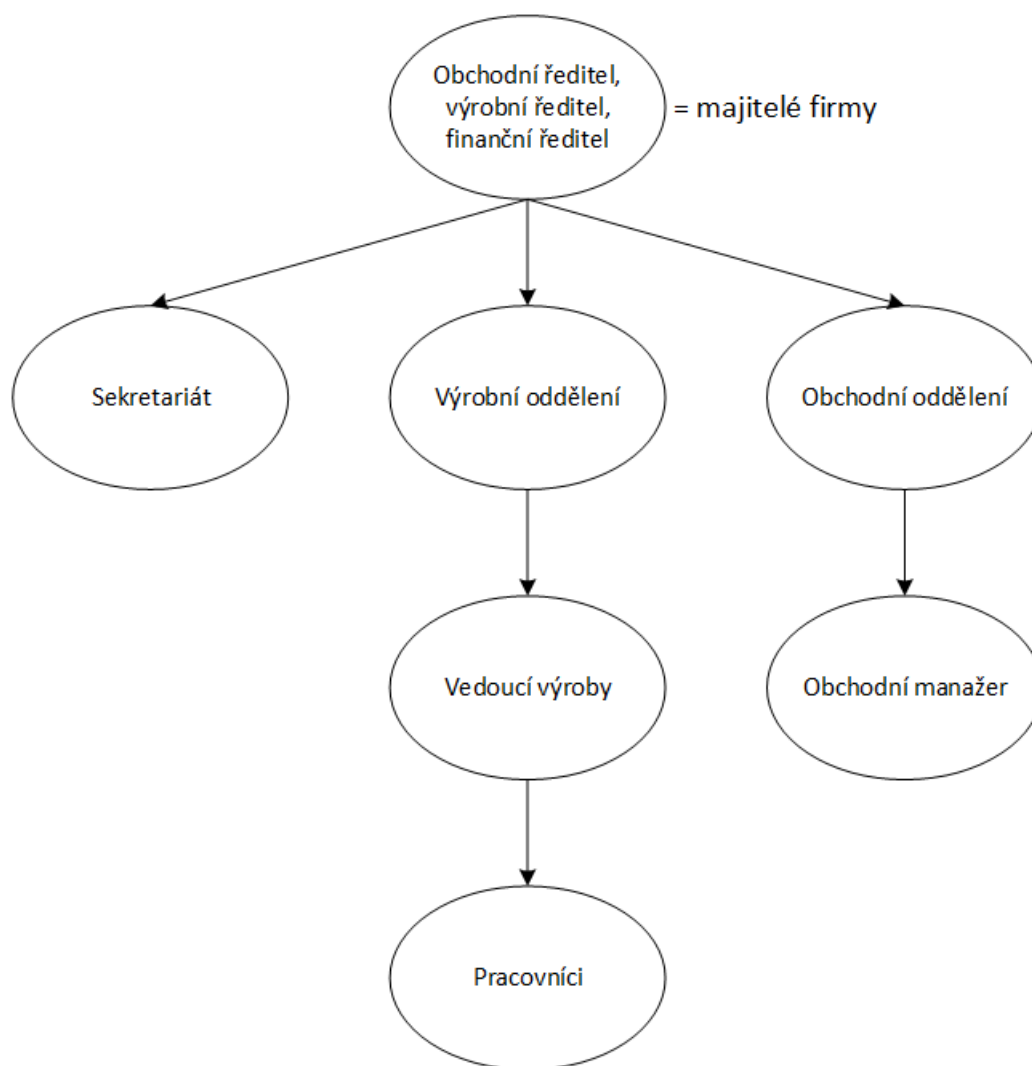
**Tabulka 3: Základní údaje o společnosti. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Obchodní firma	EKOFILTR spol. s r.o.
Sídlo	Divnice 134, 763 21 Slavičín
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
IČO	45467587
Datum zápisu	20. 3. 1992
Základní kapitál	102 000 Kč
Počet zaměstnanců	88

Jedná se o ryze českou firmu s více než dvacetiletou tradicí a bez zahraničního kapitálu. Výhodou společnosti je variabilita a pružnost výroby a možnost dodávek filtrů v atypickém provedení nebo rozměrech (12).

#### 2.1.1 Organizační struktura firmy

V čele firmy stojí tři společníci, každý z nich se stará o jednu z oblastí důležitou pro chod firmy, např. o výrobu, finanční stránku podniku apod. Jim podléhají ostatní zaměstnanci firmy, z nichž někteří jsou nadřízeni jiným. Pro lepší představu je organizační struktura podniku znázorněna na obrázku 1.



**Obrázek 1: Organizační struktura firmy. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

### **2.1.2 Zavedené výrobky**

Podnik nabízí širokou škálu všech možných typů filtrů. Nejčastějšími výrobky jsou filtry kapsové a HEPA filtry.

#### **Kapsové filtry**

Společnost vyrábí kapsové filtry ve třídách G3 až F9 ze syntetických materiálů podle zavedených norem. Kapsy jsou šity na šicím automatizované lince KSL nebo na lince ke svařování kapes ultrazvukem a ke spojování kapes se používají plastové profily. Filtry mají buď plastový, nebo kovový rám. Podnik vyrábí i kapsové filtry s atypickými rozměry (21).

## **HEPA filtry**

Jinak řečeno absolutní filtry se používají pro instalaci do vzduchotechnických zařízení s odolností až do 100 °C a odpovídají zavedeným normám. Jedná se o filtry s Mini-pleat a filtry s hliníkovou separací. Rámy jsou vyrobeny z MDF desek, hliníku nebo pozinkovaného plechu, případně kovové z pozinkované oceli. Bloky filtračních médií bývají zality do rámců za studena vytvrzenou pryskyřicí. Díky tomu je zajištěna vysoce efektivní filtrace vzduchu (22).

### **2.1.3 Stručná historie firmy**

Soukromá společnost EKOFILTR spol. s r.o. vznikla v roce 1992 privatizací přidružené výroby při JZD Vlára Slavičín a patří nyní k předním výrobcům filtračních vložek do klimatizací. Na počátku měla firma 13 zaměstnanců a obrát 6 mil. Kč. Společnost od začátku sama vyrábí kompletní sortiment vzduchových filtrů ve všech filtračních třídách a spolupracuje s předními českými i zahraničními výrobci filtračních materiálů. V roce 1995 obstály její výrobky na náročném německém trhu, od té doby je export do Německa pro společnost klíčový a rok od roku se zvyšuje. Až 65 % produkce se dnes vyváží do zahraničí. Důležitým krokem bylo také založení dceřiné společnosti TatrafILTER, s. r. o. na Slovensku, ve které firma vlastní 50 % obchodní podíl. Tímto se podařilo znovu si po rozpadu Československa získat pozici na slovenském trhu (11).

V roce 2002 společnost buduje nové prostory, čímž se produkce výroby zvyšuje. Firma také navazuje spolupráci s předními tuzemskými výrobci netkaných textilií a podílí se na vývoji nových materiálů na filtraci vzduchu. V letech 2011 a 2015 firma opět investuje do nových prostor pro rozšíření a zefektivnění výroby, nyní má firma kolem 85 zaměstnanců. Je také držitelem mezinárodního certifikátu kvality ISO 9001 a certifikátu managementu životního prostředí ISO 14001. (12).

### **2.1.4 Konkurenční podniky**

Jak bylo řečeno výše, sledovaný podnik patří mezi 3 největší dodavatele filtrů v ČR. Největšími konkurenty v oboru jsou KS Klima-Service, a.s. a GEA LVZ, a.s. Z českých firem lze jmenovat ještě České Filtry s.r.o. Pro srovnání jsem si vybral akciovou

společnost KS Klima-Service, jelikož jako jediná z jmenovaných má zveřejněny výkazy na webu [www.justice.cz](http://www.justice.cz), přestože tyto výkazy jsou pouze z let 2013-2015.

### **KS Klima-Service, a.s.**

Společnost vznikla v roce 1997 a v roce 2013 se sloučila se společností PXX Czech a.s.

Adresa: Náměstí Svobody 677, 263 01 Dobříš, Česká republika

IČO: 24 23 75 74

DIČ: CZ 24 23 75 74

Hlavní předmět podnikání: Vývoj a výroba vzduchových filtrů a filtračních zařízení pro zachyt atmosférického prachu

## **2.2 Analýza konkurence pomocí Porterova modelu**

### **2.2.1 Vstup potenciálních konkurentů**

Bariéry pro vstup nových konkurentů do odvětví jsou středně velké. Pokud chce podnik začít vyrábět a prodávat filtrační vložky do klimatizací, stačí splnit průměrnou kvalitu a cenovou hladinu výrobků. Dále musí mít samozřejmě představu o výrobě těchto produktů a dostatek kapitálu pro nákup strojů, zásob atd. O dodavatele kvalitních filtračních materiálů na trhu není nouze.

### **2.2.2 Intenzita konkurence uvnitř odvětví**

Největšími konkurenty v odvětví jsou firmy KS Klima-Service, a.s. a GEA LVZ, a.s. Jejich velkou výhodou, oproti analyzované společnosti, je určité geografické umístění. Tyto firmy se nachází ve středních, respektive severních Čechách a mají tak jistě lepší strategické umístění jak pro prodej výrobků do všech částí republiky, tak pro export do Německa, kam hodně vyváží analyzovaný podnik. Jeho výhodou oproti konkurentům však je ochota vyrábět atypické rozměry filtrů. Při přímém boji o zákazníky jistě hraje velkou roli cena nabízených výrobků. Mezi další konkurenty patří například

České Filtry s.r.o., dále evropské firmy s působením i na Slovensku jako Camfil, VOLZ Filters, nebo DELTRIAN.

### **2.2.3 Vyjednávací síla dodavatelů**

Veškeré filtrační materiály je podnik nucen nakupovat, může si však u každého vybírat z více dodavatelů. Společnost má tedy u dodavatelů silnou pozici, může srovnávat ceny jiných dodavatelů a klást si podmínky – vždy však apeluje na kvalitu. Podnik nakupuje kvalitativně i cenově vyšší třídu výrobků, přestože by se daly sehnat levněji. Kvalita je pro ně na prvním místě.

### **2.2.4 Vyjednávací síla odběratelů**

Kvalita produkce je dána normami a technologickými postupy čili tlak odběratelů na ní nic nezmění. Z hlediska ceny však mohou mít výsady větší odběratelé, tj. firmy, které nakupují u společnosti filtry alespoň za 200 000 Kč za rok. U menších odběratelů je vyjednávací síla logicky menší.

### **2.2.5 Hrozba substitutů**

Hrozba substitutů v tomto odvětví je minimální. Všechny firmy v odvětví používají stejných filtračních materiálů a ničím jiným je v podstatě nahradit nelze.

## **2.3 SWOT analýza**

Výsledky rozboru společnosti na základě SWOT analýzy ukazuje přiložená tabulka. Mezi největší silné stránky firmy patří postavení na trhu, variabilita výroby a spokojenost zákazníků s produkty, což dokazuje nízký podíl reklamací a spousta věrných zákazníků. Nevýhodou je geografická poloha firmy a také nižší automatizace výroby oproti konkurenci. Co se příležitostí týče, budoucnost by mohla být i v častější výstavbě tzv. pasivních domů. Tyto domy se snaží co nejvíce ušetřit za energie a stálý přívod čerstvého a čistého vzduchu je pro ně důležitou věcí. Jako v každém odvětví jsou i pro výrobu filtrů důležité nové technologie. Hrozbou pro všechny podniky je vždy možnost vstupu silné a levnější konkurence na trh, dále ekonomická krize, nebo nepředvídatelný



vývoj kurzu české koruny vůči euru, což by mohlo ovlivnit výsledek obchodu se zahraničními partnery.

**Tabulka 4: SWOT analýza. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

<b>Silné stránky</b>	<b>Slabé stránky</b>
Patří mezi 3 největší dodavatele filtrů v ČR	Nižší automatizace výroby oproti konkurentům
Variabilita výroby (veškerý sortiment filtrů, schopnost vyrábět v malých sériích s nízkými náklady)	Absence výzkumu a vývoje nových produktů
Nízký podíl reklamací – vysoká spolehlivost výrobků	Geografické umístění – dražší transport i náklady na obchodní činnost
Krátké dodací lhůty	
65 % exportu do zemí EU	
<b>Příležitosti</b>	<b>Hrozby</b>
Výzkum nových technologií	Vstup levnější konkurence na trh
Výstavby pasivních domů	Ekonomická krize
	Nepředvídatelný vývoj kurzu české koruny vůči euru

## 2.4 Finanční analýza

Při zpracovávání této kapitoly bude využito metod finanční analýzy a ukazatelů, či jejich soustav, které byly popsány v teoretických východiscích. Při zpracování bude využito účetních výkazů, tedy rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích,

za období 2011-2015. Tyto účetní výkazy jsou uvedeny v přílohách. Dosažené výsledky jsou pro větší přehlednost rozčleněny do tabulek a grafů, které byly vytvořeny autorem.

#### 2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Prvním důležitým krokem finanční analýzy je analýza absolutních ukazatelů. Ta zahrnuje horizontální a vertikální analýzu rozvahy (aktiv i pasiv), výkazu zisku a ztráty a také horizontální analýzu cash flow.

##### Horizontální analýza aktiv

Výsledné hodnoty horizontální analýzy aktiv jsou zobrazeny v tabulce 5. Z tabulky lze vyčíst, že vývoj celkových aktiv má rostoucí trend. Nejvíce pak v období 2014–2015, kdy celková aktiva vzrostla o 24,4 %. Příčinou tohoto navýšení byl opět převážně nárůst dlouhodobého hmotného majetku (dále jen DHM), který byl 51,4 %, tj. o více než 17,6 mil. Kč. Společnost zakoupila novou výrobní halu s pozemky a pořídila do ní stroje a zařízení potřebné k výrobě.

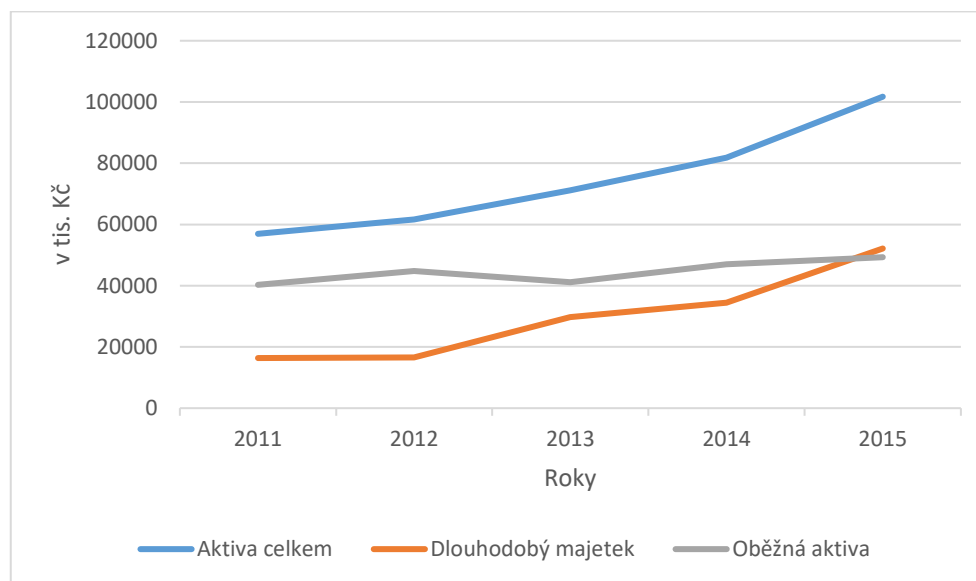
Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování)

Položka	2012–2011		2013–2012		2014–2013		2015–2014	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	4 683	8,2	9 565	15,5	10 591	14,9	19 943	24,4
<b>Dlouhodobý majetek</b>	203	1,2	13 140	79,3	4 778	16,1	17 660	51,2
<b>DHM</b>	-1 885	-11,6	15 221	105,9	4 776	16,1	17 663	51,4
<b>DFM</b>	-3	-2,7	10	9,3	2	1,7	-3	-2,5
<b>Oběžná aktiva</b>	4 479	11,1	-3 597	-8	5 824	14,1	2 311	4,9
<b>Zásoby</b>	-289	-2,5	1 922	16,9	2 892	21,8	-2 605	-16,1
<b>Kr. pohledávky</b>	878	4,3	338	1,6	-3 157	-14,6	752	4,1
<b>Pohl. z obch. vztahů</b>	853	4,2	-2 093	-9,9	-950	-5	192	1,1
<b>Kr. fin. majetek</b>	3 890	46,9	-5 857	-48,1	6 089	96,3	4 164	33,6

U dlouhodobého majetku (DM) vidíme, že k největšímu navýšení došlo mezi lety 2012 a 2013, kde byl nárůst téměř 80 %. Mohou za to hlavně samostatné movité věci a soubory movitých věcí patřící pod DHM, které vzrostly o více než 12 mil. Kč. Dále lze velký nárůst vidět v posledních dvou sledovaných letech, kde byl způsoben ze stejného důvodu a také díky stavbám. Nedokončený DHM firmy byl nenulový pouze v posledních třech letech, kde byl nejdříve v letech 2013–2014 velký nárůst z cca 200 tisíc Kč na

3 145 000 Kč. V posledním roce tato suma naopak rapidně klesla na pouhých 61 000 Kč. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek byl v celém sledovaném období nulový stejně jako celkový dlouhodobý nehmotný majetek (DNM) – zde je výjimkou pouze rok 2012 (2 091 tis. Kč), způsoben poskytnutou zálohou na DNM. dlouhodobý finanční majetek (DFM) byl ve sledovaném období stálý, průměrně se pohyboval kolem 115 tis. Kč.

Vývoj oběžných aktiv (OA) má kolísavý trend. Největší pokles byl o 8 % v období 2012–2013, avšak zároveň přišel nárůst zásob (respektive materiálu na skladě) a největší propad krátkodobého finančního majetku (KFM), za který může úbytek financí na bankovních účtech téměř o polovinu. V tomto období bylo firmě uhrazeno 9,9 % pohledávek z obchodních vztahů. Naopak nejvyšší hodnoty ukazovala OA v období 2013–2014 hlavně z důvodu opětovného navýšení peněz na účtech v bankách takřka na dvojnásobek. Podnik vyplácí mzdy většinou na bankovní účty zaměstnanců, proto také mají právě účty v bankách největší podíl na KFM. Následující graf zobrazuje vývoj CA, OA a DM ve sledovaných letech.



**Graf 1: Vývoj CA, OA a DM. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

### Horizontální analýza pasiv

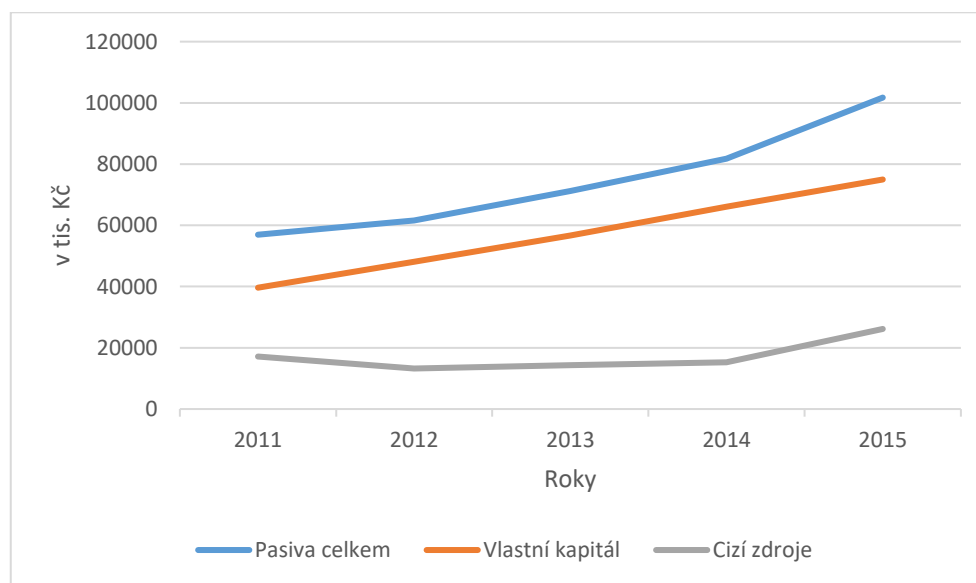
Výsledky provedené horizontální analýzy pasiv zobrazuje tabulka 6. Vývoj celkových pasiv má shodný rostoucí trend jako celková aktiva ve výše uvedené horizontální analýze

aktiv. Největší nárůst lze opět vidět v posledních dvou sledovaných letech, a to kvůli cizím zdrojům (CZ), které vzrostly o 71,3 %, především tedy kvůli bankovním úvěrům, kde je navýšení až o 117,5 %. Vlastní kapitál má po celou dobu pravidelný rostoucí trend. Naopak CZ mají kolísavý vývoj – největší výkyv je vidět v již zmiňovaném období 2014 až 2015. Oscilující charakter mají také krátkodobé závazky. Převážnou část tvoří závazky z obchodního styku, závazky ke společníkům a zaměstnancům. Dlouhodobé závazky nemá podnik v evidenci žádné.

**Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Položka	2012–2011		2013–2012		2014–2013		2015–2014	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	4 683	8,2	9 565	15,5	10 591	14,9	19 943	24,4
<b>Vlastní kapitál</b>	8 516	21,5	8 531	17,7	9 378	16,5	8 908	13,5
<b>VH minulých let</b>	5 816	18,4	10 440	27,9	6 338	13,2	9 407	17,3
<b>VH běžného úč. obd</b>	2 576	32,8	-1 902	-18,2	2 869	33,6	20 101	-4,1
<b>Cizí zdroje</b>	-3 920	-22,8	1 128	8,5	901	6,3	10 893	71,3
<b>Kr. závazky</b>	-2 214	-25,6	667	10,3	-1 026	-14,4	102	1,7
<b>BÚ a výpomoci</b>	-1 706	-20,1	461	6,8	1 927	26,6	10 791	117,5

Na následujícím grafu je vyobrazen vliv cizích zdrojů a vlastního kapitálu (VK) na vývoj celkových pasiv.



**Graf 2: Vliv CZ a VK na vývoj celkových pasiv. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

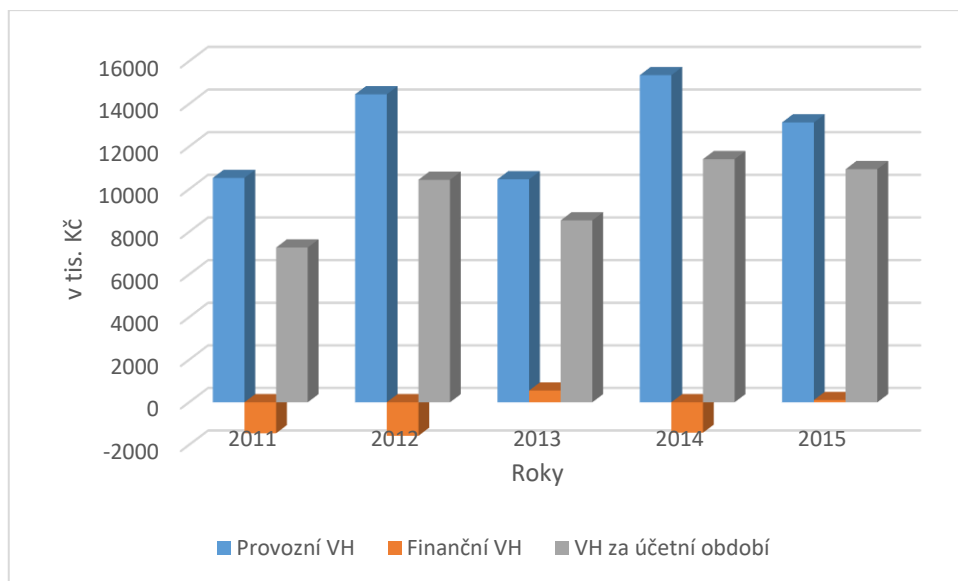
## Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Výsledky horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty (VZZ) jsou zobrazeny v následující tabulce 7. Zde lze rostoucí trend u vývoje výkonů, což je zapříčiněno stejným trendem u tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Obě tyto položky zaznamenaly největší nárůst v období 2013–2014, kdy se zvedly o více než 25 %. Za podobný charakter vývoje výkonové spotřeby je zodpovědná zejména spotřeba materiálu energie, která tvoří její velkou část. Za poslední období 2014–2015 jsou však nejvíce odpovědny služby, které zde vzrostly téměř o 40 %. Tržby za prodej zboží nejsou v podniku evidovány žádné, s výjimkou roku 2013, kde dosáhly 50 tisíc Kč.

Tabulka 7: Horizontální analýza VZZ. (Zdroj: Vlastní zpracování)

Položka	2012–2011		2013–2012		2014–2013		2015–2014	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Výkony	5 355	6,2	2 446	2,7	23 696	25,3	3 190	2,7
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	5 290	6,2	2 511	2,8	23 497	25,1	3 191	2,7
Výkonová spotřeba	3 166	6,1	1 900	3,5	17 646	31	5 930	8
Služby	495	7,9	804	11,8	717	9,4	3 289	39,6
Přidaná hodnota	2 189	6,4	554	1,5	6 042	16,4	-2 740	-6,4
Osobní náklady	1 504	8,2	709	3,6	3 204	15,6	2 583	10,9
Ostatní provozní výnosy	666	100	-661	-99,2	386	7720	3 540	905,4
Ostatní provozní náklady	165	132	68	23,4	62	17,3	77	18,3
Provozní VH	3 922	37,3	-3 986	-27,6	4 883	46,7	-2 216	-14,4
Nákladové úroky	-98	-18,8	-77	-18,2	58	16,8	69	17,1
Finanční VH	-122	8,4	2 126	-134,8	-1 981	-360,8	1 536	-107,3
VH za běžnou činnost	3 800	41,9	-1 860	-14,4	2 902	26,4	-680	-4,9
VH za účetní období	3 175	43,7	-1 902	-18,2	2 869	33,6	-468	-4,1

Na celkové sumě nákladů se kromě výkonové spotřeby velkou měrou podílí také osobní náklady, tedy především náklady na mzdy a sociální zabezpečení a zdravotní pojištění zaměstnanců. Lze si také povšimnout proměnlivého trendu u výsledků hospodaření (VH). Ten je způsoben různou materiálovou náročností a růstem osobních nákladů z důvodu každoročního zvyšování počtu zaměstnanců, a také proměnlivou ziskovostí jednotlivých zakázek. Tento trend je zobrazen i v následujícím grafu. Tvorba VH z dlouhodobého hlediska je pozitivní, jelikož bylo vždy dosaženo dostatečného zisku na pokrytí splátek úvěrů a na další rozvoj podniku.



**Graf 3: Vývoj VH ve sledovaných letech. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

### Horizontální analýza Cash flow

V následující tabulce 8 jsou zobrazeny výsledky vybraných položek horizontální analýzy výkazu cash flow (CF). Tento výkaz se však sestavuje k určitému datu, nelze proto zhodnotit reálný stav hospodaření s finančními prostředky. Je rozdělen podle činností na provozní, investiční a finanční.

**Tabulka 8: Horizontální analýza CF. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Položka	2012–2011		2013–2012		2014–2013		2015–2014	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Stav na začátku účetního období	4 733	160	4 489	58,3	-5 857	-48,1	6 089	96,3
Provozní CF	-284	-3,2	1 528	18	7 026	70,1	12 421	72,9
Investiční CF	-1 502	110	-13 002	454,9	4 919	-31	-14 345	131,1
Finanční CF	943	-45,2	1 128	-98,5	0	0	0	0
Stav na konci účetního období	3 890	46,9	-5 857	-48,1	6 088	96,3	4 165	33,6

Provozní CF zaznamenal nejvýraznější změny v období 2013–2014 a 2014–2015, kdy jeho navýšení pokaždé překonalo 70 %. Tento přírůstek mají na svědomí především odpisy stálých aktiv a změny stavu pohledávek a krátkodobých závazků (KZ).

Vývoj CF z investiční činnosti má oscilující trend, způsobený investicemi do DM. Nejvýznamnější investicí bylo v roce 2015 koupení nové haly na výrobu kapsových filtrů.

Podnik tak získal 1500 m<sup>2</sup> nových výrobních prostor. I proto se stav CF z investiční činnosti v roce 2015 vyšplhal k výdajům přes 25 mil. Kč.

U peněžního toku z finanční činnosti nastala největší změna hned v období 2011–2012, kdy byl zaznamenán přírůstek bezmála 55 %. Ten byl způsoben dopadem změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky. V posledních třech letech sledovaného období se finanční CF už nijak neměnil.

### Vertikální analýza aktiv

Cílem vertikální analýzy je sledovat, jakou měla společnost v jednotlivých letech majetkovou strukturu. Obecně lze říci, že investice do dlouhodobého majetku bývají výhodnější. To však kromě posledního roku 2015 sledovaný podnik nesplňuje, jak je vidět z tabulky 9. Převážně jsou tedy v průběhu let celková aktiva společnosti tvořeny OA, na čemž mají největší zásluhu krátkodobé pohledávky. Pak také velkou část OA tvoří účty v bankách a zásoby materiálu.

**Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Položka	2011		2012		2013		2014		2015	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	56 947	100	61 630	100	71 195	100	81 786	100	101 729	100
<b>Dlouhodobý majetek</b>	16 367	28,7	16 570	26,9	29 710	41,7	34 488	42,2	52 148	51,3
<b>DHM</b>	16 256	28,5	14 371	23,3	29 592	41,6	34 368	42	52 031	51,1
<b>DFM</b>	111	0,2	108	0,2	118	0,2	120	0,1	117	0,1
<b>Oběžná aktiva</b>	40 284	70,7	44 763	72,6	41 166	57,8	46 990	57,5	49 301	48,5
<b>Zásoby</b>	11 658	20,5	11 369	18,4	13 291	18,7	16 183	19,8	13 578	13,3
<b>Kr. pohledávky</b>	20 338	35,7	21 216	34,4	21 554	30,3	18 397	22,5	19 149	18,8
<b>Kr. fin. majetek</b>	8 288	14,6	12 178	19,8	6 321	8,9	12 410	15,2	16 574	16,3

### Vertikální analýza pasiv

Hodnoty vertikální analýzy pasiv, které ukazují, z jakých zdrojů podnik financuje svá aktiva, jsou zobrazeny v následující tabulce 10. Na první pohled je jasné, že z převážné většiny k tomu využívá vlastních zdrojů. Nejvíce tomu tak bylo v roce 2014, kdy byla společnost schopna pokrýt svá aktiva z 80 % vlastním kapitálem. Základní kapitál zůstává po celou dobu neměnný, tedy 102 tisíc Kč, na němž se rovnoměrně podílejí všichni tři

společníci. VH minulých let roste pravidelně každým rokem a tvoří převážnou část vlastního kapitálu, což je třeba hodnotit kladně. Znamená to totiž, že hospodaření společnosti ve sledovaném období bylo ziskové. Poměr KZ na celkových pasivech se každoročně mírně snižuje. Z CZ tvoří nejvyšší hodnotu dlouhodobé bankovní úvěry.

**Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Položka	2011		2012		2013		2014		2015	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	56 947	100	61 630	100	71 195	100	81 786	100	101 729	100
<b>Vlastní kapitál</b>	39 637	69,6	48 153	78,1	56 684	79,6	66 062	80,8	74 970	73,7
<b>VH minulých let</b>	31 650	55,6	37 466	60,8	47 906	67,3	54 244	66,3	63 651	62,6
<b>VH běžného úč. obd.</b>	7 864	13,8	10 440	16,9	8 538	12	11 407	13,9	10 939	10,8
<b>Cizí zdroje</b>	17 163	30,1	13 243	21,5	14 371	20,2	15 272	18,7	26 165	25,7
<b>Kr. závazky</b>	8 661	15,2	6 447	10,5	7 114	10	6 088	7,4	6 190	6,1
<b>BÚ a výpomoci</b>	8 502	14,9	6 796	11	7 257	10,2	9 184	11,2	19 975	19,6

### Vertikální analýza výnosů

Z tabulky 11 je na první pohled zřejmé, že nejvíce výnosů má firma z výkonů, které v průměru z 99,9 % tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Naopak podíl ostatních provozních a finančních výnosů na celkových výnosech bývá nulový, nebo jen minimální.

**Tabulka 11: Vertikální analýza výnosů. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Položka	2011		2012		2013		2014		2015	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>Výnosy celkem</b>	86 477	100	92 391	100	96 370	100	118 451	100	128 149	100
<b>Výkony</b>	85 901	99,3	91 256	98,8	93 720	97,3	117 398	99,1	120 588	94,1
<b>Tržby za prodej vl. výrobků a služeb</b>	85 901	99,3	91 191	98,7	93 720	97,3	117 199	98,9	120 390	93,9
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	0	0	666	0,7	5	0,01	391	0,3	3 931	3,1
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	574	0,7	410	0,4	2 497	2,6	326	0,3	2 799	2,2



## Vertikální analýza nákladů

Z tabulky 12 je možno vyčíst, že největší podíl na celkových nákladech podniku má každoročně výkonová spotřeba, nejvíce konkrétně spotřeba materiálu a energií, které dosahují v průměru 60 %. Dále téměř čtvrtinu nákladů vždy tvoří náklady osobní, které se drží v průběhu analyzovaných let poměrně ve stejných hodnotách v poměru s celkem. Zbytek nákladů mají na svědomí převážně služby.

Tabulka 12: Vertikální analýza nákladů. (Zdroj: Vlastní zpracování)

Položka	2011		2012		2013		2014		2015	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Náklady celkem	77 405	100	79 519	100	85 358	100	104 537	100	114 915	100
Výkonová spotřeba	51 852	67	55 018	69,2	56 918	66,7	74 564	71,3	80 494	70
Spotřeba materiálu a energie	45 556	58,9	48 227	60,6	49 323	57,8	66 252	63,4	68 893	60
Služby	6 296	8,1	6 791	8,5	7 595	8,9	8 312	8	11 601	10,1
Osobní náklady	18 312	23,7	19 816	24,9	20 525	24	23 729	22,7	26 312	22,9
Ostatní provozní náklady	125	0,2	290	0,4	358	0,4	420	0,4	497	0,4
Ostatní finanční náklady	1 510	2	1 623	2	1 606	1,9	1 356	1,3	2 222	1,9

### 2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tyto ukazatele patří mezi nejpoužívanější ve finanční analýze a jsou důležité pro zjištění, zda podnik může některými svými aktivy hradit své závazky. Jejich výsledné hodnoty zobrazuje tabulka 13.

Tabulka 13: Rozdílové ukazatele. (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rozdílové ukazatele [v tis. Kč]	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK – Manažerský přístup	31 623	38 316	34 052	40 902	43 111
ČPK – Investorský přístup	22 671	31 583	26 974	31 574	22 822
ČPP	-373	5 731	-793	6 322	10 384
ČPM	19 965	26 947	20 761	24 719	29 533

Při pohledu na hodnoty čistého pracovního kapitálu lze poznat, že firma má dostatek prostředků, aby mohla hradit své krátkodobé závazky. Zatímco v manažerském roce jde, až na výjimku roku 2013, o rostoucí trend, investorský ČPK v posledním roce klesne.

Děje se tak z důvodu investice do dlouhodobého majetku. Z hlediska ukazatele ČPK podnik vychází jako platebně schopný a stabilní.

Avšak vývoj ČPP byl velmi proměnlivý. Při jejím výpočtu byly vynechány nejméně likvidní položky oběžných aktiv. Na začátku sledovaného období a v roce 2013 hodnoty vykazovaly záporná čísla. Ta byla způsobena tím, že podnik disponoval velkým množstvím krátkodobých závazků a na druhé straně nedostatkem peněz na pokladně a na bankovních účtech. Nicméně v posledním analyzovaném roce se hodnota dostala na více než 10 mil. Kč, takže celkový vývoj ČPP lze hodnotit kladně.

Ukazatel ČPP má stejný trend jako manažerský ČPK, tedy vzrůstá, kromě roku 2013. To je způsobeno tím, že v tomto roce měl podnik nejmenší zůstatek na bankovních účtech ze všech sledovaných let.

### 2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato podkapitola je věnována nejobsáhlejší části finanční analýzy, a to poměrovými ukazateli. Patří mezi ně ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, provozní ukazatele a ukazatele na bázi cash flow. Výsledky jsou opět pro větší přehlednost zpracovány do tabulek.

#### Ukazatele rentability

V následující tabulce 14 jsou zpracovány nejdůležitější ukazatele rentability, díky kterým lze hodnotit výnosnost společnosti na základě vložených prostředků. Hodnoty jsou v procentech.

Tabulka 14: Ukazatele rentability. (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele rentability [v %]	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	15,93	20,89	15,47	17,01	13,01
ROE	18,61	21,68	15,06	17,27	14,59
ROS	10,56	14,12	11,75	11,87	10,99
ROCE	15,54	19,20	13,52	15,96	12,06

Rentabilita celkových aktiv (ROA) se ve sledovaných letech pohybuje kolem 15 a více procent, což ukazuje, že podnik využívá svá aktiva efektivně. Nejnižší hodnota 13 %

v roce 2015 je způsobena zvýšením stálých aktiv. Oborové hodnoty ve sledovaných letech se pohybovaly mezi 5,55 a 11,49 %.

Podobný průběh má i vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE). Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2012, kdy 1 Kč vložená do vlastního kapitálu vydělala majiteli skoro 0,22 Kč zisku. Obecně je pozitivní, pokud hodnota ROE převyšuje ROA, což se, až rok 2013, podniku vždy podařilo. Tehdy byl důvodem nízký výsledek hospodaření. Oborové hodnoty ve sledovaných letech: 12,18 až 17,85 %

Rentabilita tržeb (ROS) se po celé období pohybovala mezi 10 a 15 procenty. To znamená, že například v roce 2012 připadlo na 1 Kč tržeb 14,12 haléřů čistého zisku.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) má také jako předchozí ukazatele mírně kolísavý vývoj, avšak jeho hodnota nikdy neklesá pod 12 %. Což znamená, že 1 Kč vložená do vlastního či investovaného kapitálu byla vždy v zisku alespoň 0,12 Kč.

V následující tabulce jsou zobrazeny ukazatele rentability konkurenčního podniku. Ukazatel ROA nabývá průměrných oborových hodnot pouze v roce 2014, na rozdíl od sledované společnosti EKOFILTR s.r.o., která tuto doporučenou hodnotu převyšuje každoročně.

Naopak má mnohem vyšší hodnoty ukazatele ROE. 1 koruna vložená do vlastního kapitálu tedy vydělává majiteli větší zisk, v roce 2013 je to až 0,56 Kč. Obě srovnávané společnosti opět převyšují průměrné hodnoty v odvětví.

U ukazatele rentability tržeb (ROS) mají oba podniky podobné hodnoty během let, oproti tomu rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) ukazují vyšší hodnoty pro sledovanou společnost. To znamená, že jí dlouhodobě investovaná koruna přináší větší zisk. Maximum konkurenčního podniku dosahuje přibližně minima sledované společnosti v daných letech, tj. zisk kolem 12 haléřů na 1 Kč vloženou do vlastního či investovaného kapitálu.

**Tabulka 15: Ukazatele rentability konkurečního podniku. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

<b>KS Klima-Service, a.s.</b>			
<b>Ukazatele rentability [v %]</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>ROA</b>	6,67	11,77	8,19
<b>ROE</b>	55,93	45,80	24,15
<b>ROS</b>	11,67	14,79	9,54
<b>ROCE</b>	7,24	11,98	9,18

### **Ukazatele likvidity**

Z výsledných hodnot v tabulce 16 je zřejmé, že vývoj ukazatelů likvidity koresponduje s předchozím vývojem rozdílových ukazatelů.

**Tabulka 16: Ukazatele likvidity. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

<b>Ukazatele likvidity</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Běžná likvidita</b>	4,65	6,94	5,79	7,72	7,96
<b>Pohotová likvidita</b>	3,31	5,18	3,92	5,06	5,77
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,96	1,89	0,89	2,04	2,68

Běžná likvidita je na první pohled ve všech sledovaných letech podniku vysoko nad doporučenými hodnotami 1,5 až 2,5. Výsledné hodnoty udávají počet, kolikrát je podnik schopen uspokojit všechny své věřitele, pokud by proměnil svá oběžná aktiva v peněžní prostředky. Nejnižší hodnota 4,65 byla dosažena v roce 2011, nejvyšší 7,96 v roce 2015. Vysoké hodnoty poukazují na fakt, že firma nehospodaří se svými aktivy příliš efektivně, přestože je s přehledem schopna hradit své závazky. Průměrné oborové hodnoty ve sledovaných letech: 1,17 až 5,69.

Pohotová likvidita určuje, zda podnik hospodaří s vyhovujícím množstvím zásob a nemá jich zbytečně mnoho. V našem případě jsou opět hodnoty vysoko nad doporučenou hodnotou, kterou je 1 až 1,5. To značí, že solventnost podniku je sice vysoká, avšak zároveň výnosnost společnosti se tím zmenšuje kvůli neefektivnímu vázání finančních prostředků. Hodnoty pohotové likvidity jsou vždy menší než hodnoty likvidity běžné. Znamená to, že společnost je zbytečně zatěžována svými zásobami. Oborové hodnoty se v jednotlivých letech pohybovaly mezi 0,81 a 4,99, kdy byla hodnota nejvyšší v roce 2013.

Hodnoty okamžité likvidity jsou ve většině analyzovaných let také značně vyšší, než je doporučeno. Z toho vyplývá, že podnik je schopen v daném okamžiku uhradit své

krátkodobé dluhy. Hodnoty dosahovaly oborových průměrů, s výjimkou pohotové a okamžité likvidity v roce 2013. Oborové hodnoty okamžité likvidity se pohybovaly mezi 0,2 až 1,65.

Z tabulky 17 vidíme, že ukazatel běžné likvidity konkurenční společnosti během let narůstá tak, že v posledním roce překračuje doporučené hodnoty, v roce 2013 ale těchto hodnot ještě nedosahoval. Oborové hodnoty ale tento ukazatel, opět s výjimkou roku 2013, převyšoval, přestože sledovaný podnik měl čísla během let mnohem vyšší. Konkurence tedy za poslední roky neměla problém se solventností a byla schopna krýt oběžnými aktivy své krátkodobé cizí zdroje.

Pohotová likvidita konkurenční firmy dosahuje také doporučených hodnot. Je tedy schopna hradit své závazky i bez zásob, tedy nejméně likvidní položky aktiv.

Ukazatel okamžité likvidity spadal v roce 2013 do doporučených hodnot, avšak v následujících letech už byl pod těmito hodnotami. Je to převážně tím, že v roce 2014 se peníze na účtech společnosti dostaly do mínusu téměř 1 600 tis. Kč. Je pravděpodobné, že společnost má na bankovním účtu schválený kontokorentní úvěr. V následujícím roce už měl podnik na účtech 231 tis. Kč.

**Tabulka 17: Ukazatele likvidity konkurenčního podniku. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

<b>KS Klima-Service, a.s.</b>			
<b>Ukazatele likvidity</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Běžná likvidita</b>	1,27	1,95	2,85
<b>Pohotová likvidita</b>	1,13	1,42	2,05
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,40	-0,08	0,02

### **Ukazatele zadluženosti**

U těchto ukazatelů je snaha dosáhnout poměru 50:50 mezi vlastním a cizím kapitálem. U analyzované společnosti je celková zadluženost v průměru kolem 23 %, tedy v poměru 23:77 využívá cizí zdroje ku vlastnímu kapitálu. Tento poměr lze hodnotit kladně, jelikož vyšší hodnoty by mohly znamenat vyšší riziko pro podnik. A to i přesto, že firma pouze v prvním sledovaném roce dosahuje doporučené hodnoty 30–60 %. To také značí, že má podnik nízkou finanční páku.

**Tabulka 18: Ukazatele zadluženosti. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

<b>Ukazatele zadluženosti</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Celková zadluženost</b>	0,31	0,21	0,20	0,19	0,26
<b>Koeficient samofinancování</b>	0,69	0,78	0,80	0,81	0,74
<b>Úrokové krytí</b>	17,41	30,43	31,83	34,44	27,98
<b>Doba splácení dluhů</b>	2,02	1,56	1,43	0,90	0,89
<b>Krytí DM vlastním kapitálem</b>	2,39	2,91	1,91	1,92	1,44
<b>Krytí DM dlouhodobými zdroji</b>	2,86	3,28	2,13	2,07	1,74

Koeficient samofinancování je úzce spojen s ukazatelem zadluženosti. Dohromady s ním by měl dávat hodnotu 100 %, tj. hodnotu celkového financování. Dále ukazuje, že aktiva jsou hrazena hlavně z vlastního kapitálu. V roce 2014 takto bylo hrazeno 81 % aktiv a tím pádem jen z 19 % cizími zdroji.

Ukazatel úrokového krytí je díky vysokým hodnotám hospodářského výsledku a nízkým nákladovým úrokům velmi vysoko nad doporučenými hodnotami. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2014. Tehdy dosažený zisk převyšoval zaplacené úroky více než 34krát.

U doby splácení dluhů se doporučuje klesající tendence a tu sledovaný podnik splňuje. Podle hodnoty v posledním analyzovaném roce by společnost byla schopna splatit své závazky za necelých 11 měsíců.

U krytí DM vlastním kapitálem a dlouhodobými zdroji jsou velmi blízké výsledné hodnoty. Nejvyšší hodnoty byly dosaženy v roce 2012. Ve všech případech se pohybují nad doporučenými hodnotami, což naznačuje, že podnik je finančně stabilní.

**Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti konkurenčního podniku. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

<b>KS Klima-Service, a.s.</b>			
<b>Ukazatele zadluženosti</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Celková zadluženost</b>	0,90	0,79	0,71
<b>Koeficient samofinancování</b>	0,09	0,21	0,28
<b>Úrokové krytí</b>	2,89	7,14	4,53
<b>Krytí DM vlastním kapitálem</b>	0,12	0,24	0,36
<b>Krytí DM dlouhodobými zdroji</b>	0,51	0,78	0,79

Je zřejmé, konkurenční podnik má z pohledu financování zcela jinou strategii než podnik sledovaný. Jeho celková zadluženost se vždy pohybuje nad 70% hranicí, tedy podnik využívá jen ze 30 % vlastního kapitálu, v roce 2013 to bylo dokonce jen 10 %. To ukazuje i koeficient samofinancování.

U ukazatel úrokového krytí je doporučeno, aby zisk byl alespoň třikrát vyšší než nákladové úroky. To podnik převážně splňuje. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem ukazuje, že podnik dává přednost výnosům před finanční stabilitou, jelikož jeho poměr vlastního kapitálu a DM je velmi nízký.

Krytí DM dlouhodobými zdroji zase říká, že podnik musí krýt část dlouhodobého majetku svými krátkodobými zdroji, vzniká tedy riziko problému placení závazků podniku.

### Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele vyobrazují, jak je společnost při využívání svých zdrojů efektivní. Výsledné hodnoty vybraných ukazatelů aktivity jsou zaznamenány v tabulce 20.

**Tabulka 20: Ukazatele aktivity. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Ukazatele aktivity	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Obrat celkových aktiv [počet obrátek]</b>	1,51	1,48	1,32	1,43	1,18
<b>Obrat stálých aktiv [počet obrátek]</b>	5,25	5,50	3,16	3,40	2,31
<b>Doba obratu zásob [dny]</b>	49	45	51	50	41
<b>Doba obratu pohledávek [dny]</b>	85	84	83	57	57
<b>Doba obratu závazků [dny]</b>	36	25	27	19	19

U obratu celkových aktiv vidíme, že podnik nedosahuje ani v jednom období doporučených hodnot, přestože např. v roce 2011 je to jen velmi těsně. Tento ukazatel vyjadřuje, že podnik nevyužívá efektivně svůj majetek. Oborové hodnoty ve sledovaných letech: 0,48 až 0,94.

Obrat stálých aktiv má sice neblahou klesající tendenci, ale vždy se pohybuje nad doporučenou hodnotou 1. Znamená to, že podnik zatím využívá svou výrobní kapacitu a dlouhodobý majetek docela efektivně, dlouhodobý majetek se v tržbách vždy obrátil alespoň dvakrát, v prvních letech i více než pětikrát. Doba obratu zásob se ve všech letech pohybovala vcelku v podobných hodnotách, jen v posledním sledovaném roce klesla. Podnik snižoval množství svých zásob a jejich vázanost už byla skoro o pětinu kratší oproti přecházejícím dvěma rokům, kdy zásoby byly na skladě vždy alespoň 50 dní.

Klesající trend doby obratu pohledávek znamená, že časové období, po které podnik čeká na zaplacení pohledávek od svých zákazníků, se snižuje. Společnost tedy obdrží peněžní prostředky dříve než v předchozích letech, a to téměř o měsíc. V posledních dvou letech

se tato doba ustálila na 57 dnech. Průměrně tato doba za sledované období byla kolem 73 dní, naopak doba obratu závazků se průměrně pohybovala okolo 25 dní. To znamená, že podnik splácí své závazky mnohem rychleji, než dostává peníze od odběratelů. Obecně doporučený bývá trend opačný, tedy mít dobu obratu pohledávek kratší než dobu obratu závazků. Tento vývoj tedy podle těchto doporučení nelze hodnotit kladně.

**Tabulka 21: Ukazatele aktivity konkurenčního podniku. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

KS Klima-Service, a.s.			
Ukazatele aktivity	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv [počet obrátek]	0,57	0,80	0,86
Obrat stálých aktiv [počet obrátek]	0,75	0,95	1,10
Doba obratu zásob [dny]	17	20	25
Doba obratu pohledávek [dny]	85	55	64
Doba obratu závazků [dny]	117	37	32

Z ukazatele obratu celkových aktiv vidíme, že podnik nedosahuje doporučených hodnot a je tedy zřejmé, že svůj majetek nevyužívá efektivně. Obrat stálých aktiv zase ukazuje, že dlouhodobý majetek podnik také nevyužívá efektivně, pouze v posledním roce hodnota překročila 1, což znamená, že se stálá aktiva v tržbách obrátí alespoň jednou, což se v předchozích letech nedařilo. Ukazatel doby obratu zásob však dává najevo, že společnost zbytečně nezatěžuje své sklady a zásoby zde tedy neleží déle jak 25 dnů.

Doba obratu pohledávek je s výjimkou jednoho roku mnohem vyšší než doba obratu závazků. V posledním roce je vidět, že je tato doba dvakrát větší, podnik tedy splácí své závazky dvakrát dříve, než jsou mu uhrazeny pohledávky. Doba obratu závazků má klesající trend, doba obratu pohledávek spíše kolísavý.

### **Provozní ukazatele**

V tabulce 22 jsou zobrazeny vypočítané hodnoty provozních (výrobních) ukazatelů. U nákladovosti výnosů a materiálové náročnosti výnosů se obecně požaduje klesající trend. U mzdové produktivity a produktivity práce z přidané hodnoty se preferuje trend opačný, tedy rostoucí.



**Tabulka 22: Provozní ukazatele. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

<b>Provozní ukazatele</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Mzdová produktivita [Kč]</b>	6,65	6,51	6,58	6,98	6,73
<b>Produktivita práce z přidané hodnoty [v tis. Kč]</b>	486,41	517,69	504,00	563,61	455,61
<b>Produktivita práce z výkonů [v tis. Kč]</b>	1227,16	1303,66	1283,59	1544,71	1370,32
<b>Nákladovost výnosů</b>	0,87	0,86	0,88	0,87	0,86
<b>Materiálová náročnost výnosů</b>	0,53	0,52	0,51	0,56	0,54

Ukazatel mzdové produktivity analyzovaného podniku má však trend spíše kolísavý. Ovšem hodnoty se od sebe příliš nevzdalují. Nejnížší naměřená byla v roce 2012, naopak nejvyšší můžeme vidět v roce 2014, kdy na 1 Kč vyplacených mezd připadá 6,98 Kč z výnosů.

Produktivita práce z přidané hodnoty má také kolísavý charakter, nejnížší hodnoty byly naměřeny za rok 2013, kdy firma po dvou letech zvýšila stav o 3 zaměstnance a následně v roce 2015, kdy během roku firma evidovala dokonce o 12 zaměstnanců více. Úplně stejně se navýšení stavu zaměstnanců podepsalo na ukazateli produktivity práce z výkonů.

Ačkoli hodnoty nákladovosti výnosů se během 5 let měnila maximálně o 2 %, od roku 2013 si udržuje mírnou klesající tendenci, což lze považovat za pozitivní. V letech 2012 a 2015 bylo zatížení výnosů nejmenší, v obou případech se jednalo o 86 %. Materiálová náročnost výnosů první tři roky klesala, pak mírně vzrostla a opět nabyla sestupné tendence, lze ji tedy hodnotit spíše pozitivně.

### **Ukazatele na bázi cash flow**

Z hlediska ukazatele rentability tržeb na bázi cash flow lze vidět v tabulce 23 převážně rostoucí trend, což vypovídá o mírném snížení objemu výnosů podniku. Výjimkou je rok 2012, který byl jediným rokem, kdy podniku klesla hodnota CF z provozní činnosti kvůli větší záporné změně stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu. Nejvyšší hodnoty pak tento ukazatel dosáhl v roce 2015, kdy naopak provozní CF nejvíce vzrostl, což bylo způsobeno stejnou položkou CF, jako v předchozím případě, avšak tady šly hodnoty vysoko do kladných čísel.

Hodnoty ukazatele úrokového krytí z peněžního toku mají rostoucí tendenci. Ta je způsobena hlavně nárůstem peněžního toku z provozní činnosti. Na rozdíl od předchozího

ukazatele neklesá v roce 2012, protože spolu s poklesem provozního CF došlo v tomto roce i ke snížení nákladových úroků. Z toho vyplývá, že podnik je schopen hradit nákladové úroky z vytvořeného CF.

U hodnot likvidity z peněžního toku vidíme, že hodnoty jsou vždy nad 100 % a rok od roku rostou. Podnik je tedy schopen splácet své závazky z vytvořených peněžních prostředků.

**Tabulka 23: Ukazatele na bázi CF. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Ukazatele na bázi CF	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita tržeb z CF	0,10	0,09	0,11	0,15	0,24
Úrokové krytí z CF	16,84	20,08	28,96	42,19	62,30
Likvidita z CF	1,01	1,32	1,41	2,80	4,76

#### 2.4.4 Analýza soustav ukazatelů

V této podkapitole jsou podrobně popsány výsledky soustav ukazatelů. Konkrétně Altmanova modelu neboli Z-score, a indexu důvěryhodnosti IN05. Soustavy ukazatelů obsahují na rozdíl od rozdílových ukazatelů více možných příčin, které mohou ovlivňovat finanční situaci společnosti.

##### Altmanův index

Altmanův model dokáže předpovědět finanční bankrot firmy, nebo naopak jeho celkovou stabilitu co se financí týče. Byl využit vzorec vhodný pro společnost neobchodovatelnou na veřejném trhu. Výsledky všech jednotlivých neznámých jsou zobrazeny v tabulce 24 a jejich význam je popsán v teoretických východiscích práce.

**Tabulka 24: Altmanův index Z-score. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Altmanův model	2011	2012	2013	2014	2015
X1	0,51	0,52	0,41	0,41	0,35
X2	0,47	0,51	0,57	0,56	0,53
X3	0,49	0,65	0,48	0,53	0,40
X4	0,92	1,53	1,66	1,82	1,20
X5	1,50	1,47	1,31	1,43	1,18
Z-skóre	3,90	4,68	4,43	4,74	3,66

Podle interpretace výsledků, které jsou také uvedeny v teoretické části této práce, se podnik nachází v celém sledovaném období v tzv. pásmu prosperity. Je tomu tak zejména

díky vysokému podílu vlastního kapitálu na cizí zdroje (X4) a hodnoty podílu tržeb a celkových aktiv (X5). To znamená, že podle aplikovaného modelu je podnik dostatečně finančně silný a nehrozí mu bankrot.

### Index IN05

Index důvěryhodnosti se dá považovat za obdobu Altmanova indexu. Přesnost tohoto indexu se pohybuje okolo 80 %. V následující tabulce 25 jsou zobrazeny hodnoty všech koeficientů tohoto vzorce ve sledovaném období. Obecně platí, že pokud v koeficientu X<sub>2</sub> je (EBIT / Nákladové úroky) větší než 9, dosadí se za tento vzorec právě 9 tj. pak je násoben hodnotou 0,04 (viz teoretická východiska práce). Autoři toto doporučují na základě zkušeností z praxe.

**Tabulka 25: Index IN05. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Index IN05	2011	2012	2013	2014	2015
X1	0,42	0,60	0,64	0,70	0,51
X2	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36
X3	0,63	0,83	0,61	0,68	0,52
X4	0,32	0,31	0,28	0,30	0,26
X5	0,42	0,62	0,52	0,69	0,72
IN05	2,15	2,73	2,42	2,73	2,36

Dle indexu IN05 se podnik opět ve všech sledovaných letech pohodlně nachází v pásmu, kde lze očekávat přívětivou finanční situaci. V průběhu let mívá na výsledných hodnotách indexu největší podíl X3, tedy podíl VH před úroky a zdaněním a celkových aktiv, dále jsou to X4, tedy celkové výnosy dělené celkovými aktivy a také podíl CA a CZ, označované jako X1.

**Tabulka 26: Index IN05 konkurenčního podniku. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

KS Klima-Service, a.s.			
Index IN05	2013	2014	2015
X1	0,38	0,97	1,04
X2	0,12	0,29	0,18
X3	0,26	0,47	0,32
X4	0,12	0,17	0,18
X5	0,11	0,18	0,26
IN05	1,00	2,07	1,99

Index IN05 u konkurenční společnosti vykazuje kromě roku 2013 hodnoty vyšší než 1,6. Tento rok byl výjimkou zřejmě kvůli fúzi, tedy slučování s jinou společností. Podnik tedy není ohrožen bankrotem a jeho finanční situace je uspokojivá.

## **2.5 Souhrnné hodnocení finanční analýzy**

Na základě strategické a finanční analýzy jednotlivých ukazatelů analyzovaného podniku v letech 2011-2015 lze nyní v této kapitole shrnout zjištěné skutečnosti.

### **Analýza rozvahy**

Analýzou rozvahy sledovaného podniku v období 2011-2015 byla zjištěna rostoucí tendence majetkové struktury. Zvýšil se především podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech. V roce 2015 už OA tvořila jen 48,5 % z celkových aktiv. Je to významný rozdíl oproti roku 2012, kdy byl celková aktiva tvořena téměř 73 procenty oběžným majetkem. Obecně totiž platí, že investice do DM jsou výhodnější. Dlouhodobý majetek zaznamenal nárůst především díky rozšíření výrobní části podniku do nově zakoupené haly z roku 2015. Podíl krátkodobých pohledávek se meziročně snižuje, klesá tedy i doba obratu pohledávek. To lze hodnotit kladně, jelikož odběratelé rychleji hradí své závazky vůči sledovanému podniku. Doba obratu závazků však také klesla, firma tedy hradí své závazky mnohem dříve, než dostane peníze od svých zákazníků. Dlouhodobé pohledávky firma neeviduje žádné. Z doby obratu celkových aktiv lze také usoudit, že podnik na počátku sledovaného období využíval svůj dlouhodobý majetek efektivně, avšak tato čísla se každoročně snižovala. Čistý pracovní kapitál je zajištěný dostatečně, stejně tak je zachována i potřebná míra likvidity. Z pohotové likvidity lze vyčíst, že podnik je příliš zatěžován svými zásobami na skladech, avšak doba obratu zásob se v posledním roce snížila na minimum, co se týče sledovaných let. Z ukazatelů likvidity můžeme soudit, že podnik lze považovat za vysoce solventní.

Vývoj celkových pasiv společnosti kopíruje trend celkových aktiv. Převážnou část pasiv tvoří vlastní kapitál, firma tedy není závislá na cizích zdrojích. Toto financování je však obecně považováno jako dražší varianta. Základní kapitál se během let neměnil a zůstal ve výši 102 000 Kč. Krátkodobé závazky vykazují lehce kolísavý průběh, v posledních

letech narostly hodnoty bankovních úvěrů na téměř 20 mil. Kč. Ty také tvoří nejvyšší podíl na cizích zdrojích.

### **Analýza výkazu zisku a ztráty**

U analýzy VZZ si lze na první pohled povšimnout kolísavé tendence u hodnot výsledku hospodaření, jak provozní a finanční, tak také VH za účetní období. Obecně platí, že při kolísání výsledků tržeb je vidět stejný trend i u ukazatelů rentability, což se přesně děje. V analýze výnosů je zřejmé, že jejich naprosto převážnou část tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ostatní položky mají na výnosy jen malý vliv. Většinu nákladů zase tvoří výkonová spotřeba, respektive spotřeba materiálu a energie. Dále stojí za řeč náklady osobní a služby.

### **Analýza cash flow**

U výkazu o peněžních tocích je vidět rostoucí trend cash flow z provozní činnosti. Peněžní tok z činnosti investiční značně kolísá kvůli nákupům dlouhodobého majetku. Ukazatel rentability tržeb na bázi CF poukazuje na snížení výnosnosti podniku. Z dalších ukazatelů lze vyčíst, že z vytvořeného CF je podnik schopen hradit své závazky nebo nákladové úroky.

### **Analýza soustav ukazatelů**

Altmanův index a index důvěryhodnosti IN05 mají hodnoty vysoko nad pásmo finanční stability. Ukazují, že podnik není ohrožen bankrotem a je dostatečně finančně silný.

### **3 VLASTNÍ NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ**

Z provedené finanční analýzy společnosti EKOFILTR s. r. o. nebyly zjištěny žádné významné problémy, jež by mohly vážně ohrozit její budoucí chod či existenci. Ve všech sledovaných letech si podnik vedl dobře, hodnoty vycházející z analýzy ukazují na jeho solventnost a prosperitu. Některé ukazatele však poukázaly na drobnější nedostatky podniku a v této části se pokusím navrhnout jejich řešení.

#### **3.1 Řízení zásob**

##### **Zásoby pojistné a vyrovnávací**

Z ukazatelů běžné a pohotové likvidity vyplývá, že podnik je zbytečně zatěžován svými zásobami, bylo by tedy dobré lépe řídit zásoby a snížit dobu jejich obratu. Společnost se vždy snaží vyhovět svým odběratelům v co nejrychlejší době, má tedy na skladě poměrně velké množství materiálu, na což upozorňují zmiňované ukazatele likvidity. Převážně se jedná o pojistné či vyrovnávací zásoby. Tedy takový materiál, který firma využívá při poptávkách nejčastěji a je tedy jistější mít jich na skladě více, kdyby nečekaně vzrostla poptávka po nejčastějších druzích výrobků. Příkladem těchto zásob mohou být různé filtrační materiály, plastové rámy, filtrační papír a tmel na HEPA filtry, nebo palety s kartony. Toto udržování zásob je v rozumném množství potřeba, jinak by při větší poptávce třeba mohla být ohrožena výroba u odběratelských firem. Těchto zásob je v podniku naprostá většina, cca 90 %. Dále se tu mohou objevovat i tzv. mrtvé zásoby, které se dříve používaly k výrobě, ale ta již byla ukončena, nebo nahrazena jiným výrobním postupem či materiálem a už nadále nejsou potřeba. Nejčastěji se opět jedná o různorodé druhy filtračních materiálů, např. z polyesterových či skelných vláken. Více o tom níže v kapitole o likvidaci nepotřebných zásob.

##### **Evidence reklamovaných produktů**

Na skladě se také dají najít produkty, které byly v minulosti vyrobené navíc, nebo byly vyreklamovány a nahrazeny. Může se to stávat, přestože firma má dlouhodobě počet reklamací minimální. Je nutné vést evidenci těchto produktů. Existuje totiž pravděpodobnost, i když může být nevelká, že přijde objednávka na stejný typ filtru

ve stejných rozměrech a požadavcích zákazníka a jeho potřeby se dají kvalitně uspokojit již vyrobeným produktem. Ušetří se materiál a urychlí se výrobní proces. Pokud již zde produkty leží dlouho a nedají se již použít, měly by se zlikvidovat.

### **Likvidace nepotřebných zásob**

Na skladech se dají najít také zásoby, které jsou již nepotřebné a zbytečně ve skladě zabírají místo. Ty se už nedají ani dále prodat, tedy by měly být zlikvidovány v souladu s předpisy, tedy odvezeny např. do spalovny či na skládku. Podíl těchto zásob tvoří na skladech asi 2 %.

### **ABC analýza**

Nebo také Paretova analýza je jednoduchý nástroj, umožňující podnikům efektivně se věnovat věcem, které jsou pro ně důležité. Pro efektivní využívání zásob je potřeba si tyto zásoby rozdělit na tři kategorie.

- Kategorie A – jsou zásoby, které se objednávají nejčastěji, využívají se denně a mají také největší podíl na obratu firmy.
- Kategorie B – nejsou tak důležité zásoby, jako ty z kategorie A, ale mělo by k nim býti přistupováno podobně, přestože nebývají naskladňovány tak často.
- Kategorie C – jsou takové zásoby, které bývají objednávány nejméně a jednorázově.

Pomocí tohoto rozdělení materiálu a zásob může podnik zjistit, na kterou kategorii se nejvíce zaměřit a jaké by bylo optimální množství, které je třeba objednat a jak často. To by se týkalo převážně kategorií A, B.

V následující tabulce je příklad analýzy ABC pro sledovanou společnost, kde je do těchto kategorií rozděleno nejčastěji objednávané zboží používané k výrobě. Jednotlivé nakupované položky je třeba sečíst, určit jejich procentuální podíl na celkových nákupech a seřadit sestupně. Rozdělení do kategorií je dle klíče A 80 %, B 15 %, C 5 %.

**Tabulka 27: ABC analýza. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Název položky	MJ	Nakoupené množství	Cena celkem v Kč	Podíl v %	ABC analýza	
Sawascreen	m <sup>2</sup>	1 143 100	15 431 850	31,07	A	83,13 %
Sawaloom	m <sup>2</sup>	540 960	6 275 136	12,63	A	
PPF-3 rám	ks	1 078 080	6 037 248	12,15	A	
Filtrační papír	kg	16 416	4 850 928	9,77	A	
Lepidlo	kg	27 840	3 006 720	6,05	A	
PPF-1B2	ks	1 580 800	2 845 440	5,73	A	
PPF-1C2	ks	1 580 800	2 845 440	5,73	A	
PPF-3 rožky	ks	1 600 000	2 032 000	4,09	B	13,04 %
Vigonair EW	m <sup>2</sup>	109 200	1 747 200	3,52	B	
PPF-3 dlouhý	ks	23 470	802 674	1,62	B	
Karton 600x390x600	ks	27 000	639 900	1,29	B	
Hůlky	ks	195 600	625 920	1,26	B	
Karton 620x310x620	ks	27 600	623 760	1,26	B	
Al plech	ks	1 500	502 500	1,01	C	3,83 %
Karton 605x605x595	ks	12 600	467 460	0,94	C	
Sawaflor	m <sup>2</sup>	12 480	438 422	0,88	C	
Karton 600x390x900	ks	9 600	313 440	0,63	C	
Pozink plech	kg	8 000	184 000	0,37	C	
<b>Celkem</b>		<b>7 995 046</b>	<b>49 670 038</b>	<b>100</b>		100 %

### Vytvoření nové pracovní pozice

Stav firemních zásob musí být pravidelně aktualizován. Některé firmy pro evidenci stavu zásob využívají softwaru a každý materiál má svůj čárový kód. Ve sledovaném podniku by se tento software příliš nevyužil, spousta materiálu se objednává ve velkém množství, tj. palety po stovkách kusů a využívá se postupně. Není tedy ani možné všechen tento materiál mít označen čárovými kódy.

V podniku se o stav zásob běžně stará někdo ze skladníků, avšak pro větší efektivitu by bylo rozumnější zaměstnat, či zaškolit kvalitního pracovníka, který by se staral pouze o situaci na skladech. Ten by průběžně kontroloval stav zásob, porovnával ho s objednávkami a staral se o to, aby sklady nebyly přetíženy, ale zároveň aby obsahovaly dostatečné množství materiálu na uspokojení požadavků odběratelů. Dále by se snažil vyjednávat s dodavateli například o rychlejším a efektivnějším dodávání materiálu, případně by mohl hledat jiné dodavatele, kteří jsou schopni poskytovat stejně kvalitní materiály, ale třeba za nižší cenu (např. za dovoz, nebo vyjednat množstevní slevy). Mzdové náklady na tohoto zaměstnance by byly cca 120 Kč/hod., do budoucna by však



obsazení takové pracovní pozice přineslo pozitivní vliv jak na zmenšení doby obratu zásob, tak k prevenci proti nadměrnému přetěžování firemních skladů.

Předpokládám, že tyto mé návrhy by se daly realizovat během 2–3 měsíců. Za tu dobu se nový pracovník dokáže zaškolit, poznat všechny výrobní procesy podniku a začít pracovat na tom, aby zásoby byly řízeny efektivněji.

### **3.2 Upřesnění dalších drobných problémů firmy**

#### **Náklady na vlastní kapitál**

Obecně platí, že levnější je financovat podnik cizími zdroji, jelikož náklady cizího kapitál jsou nižší než náklady kapitálu vlastního. U sledovaného podniku však tvoří vlastní kapitál téměř 74 % pasiv. Zapojuje tedy tak příliš mnoho vlastních prostředků, které by mohl použít a investovat do něčeho jiného a být ziskovější. Celá tato věc stojí na principu fungování tzv. finanční páky. Financování vlastním kapitálem vede ke snížení rentability, a tedy výnosnosti pro vlastníky podniku. Podnik je však finančně stabilní, nehrozí mu bankrot a mohl by tedy více zhodnocovat vlastní kapitál. Společníci by si tedy měli rozmyslet, zda nechtějí více využívat financování cizími zdroji a snažit se tak, aby jejich podnikání bylo efektivnější a ziskovější.

#### **Řízení závazků a pohledávek**

Společnost neeviduje žádné dlouhodobé pohledávky, avšak má v evidenci krátkodobé pohledávky, které jsou po lhůtě splatnosti, a jejich celková suma činí 8 585 tis. Kč. Zároveň však nemá žádné závazky, které by byly po lhůtě splatnosti. Je tedy velice solventní ke svým dodavatelům, přestože jim někteří odběratelé neplatí včas. Doba obratu pohledávek na konci roku 2015 činila 57 dní, a přestože se velmi snížila oproti dřívějším rokům, stále je o mnoho větší než doba obratu závazků, která ve stejném období činila 19 dní. Společnost tedy musí hradit své závazky z jiných zdrojů, než které jim poskytují odběratelé. Více než třetina pohledávek je po lhůtě splatnosti déle než 180 dní. Jedná se však zřejmě o pohledávky ze zakázek pro různá nemocniční zařízení, pro které má firma mírnější měřítko. 0,75 mil. Kč dluží firmy, které jsou v insolvenčním řízení a sledovaná

společnost čeká na to, aby mohla z těchto pohledávek vytvořit opravné položky a následně je zaúčtovat do nákladů.

Jinak podnik řídí své pohledávky vzorově. Mají software, který při případném zájmu nové firmy automaticky projede insolvenční rejstřík a zjišťuje, zda na něm tato firma figuruje. Smlouvy s firmami obsahují rozhodčí doložku, tedy krátké ujednání o tom, že případné problémy se splácením se budou řešit u rozhodčího soudu. U nových zahraničních zákazníků si nechá společnost první 2 zakázky zaplatit předem. Doba splatnosti faktur se pohybuje od 30 do 180 (např. pro zmiňované nemocnice) dnů. Upomínky pro neplatící zákazníky začínají zhruba po týdnu až 14 dnech od uplynutí splatnosti, nejprve zavoláním, následně mailem a později případně písemně. Sankce pro neplatící klienty vyplývají z obchodního zákoníku. Pokud zahraniční zákazník uhradí faktury do 14 dnů, má nárok na 3 % skonto. Pokud zákazník dříve neplatil v termínech, dostane další zakázku jedine formou předplatného.

## ZÁVĚR

Základním cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení celkové finanční situace společnosti EKO FILTR s.r.o., která patří mezi 3 největší dodavatele vzduchových filtrů v České republice. Toto zhodnocení bylo provedeno za sledované období 2011–2015. Dále bylo potřeba navrhnout řešení na zjištěné problémy firmy, které vyplynuly z finanční a strategické analýzy podniku a z následných vypočtených ukazatelů. Ke zpracování finanční analýzy byly použity výkazy společnosti, jež jsou volně dostupné na internetovém portálu justice.cz, který je provozován ministerstvem spravedlnosti. Práce byla rozdělena do tří hlavních kapitol.

V první kapitole byly za pomoci odborné literatury zpracovány teoretická východiska, která slouží k pochopení pojmů, jež jsou použity v praktické části bakalářské práce. Jsou zde popsány metody finanční analýzy a její ukazatele.

Druhá kapitola začíná charakteristikou sledované společnosti, kde jsou popsány základní údaje, organizační struktura nebo stručná historie podniku. Dále následuje strategická analýza. Konkrétně nejprve Porterův model pěti sil, který hodnotí sílu konkurence v daném odvětví. Následuje SWOT analýza vyhodnocující silné a slabé stránky firmy, a také její příležitosti a hrozby. Pak přišla řada na samotnou finanční analýzu, na jejímž základě bylo zjištěno, že podnik je finančně stabilní a prosperující.

Třetí kapitola se věnuje doporučením a návrhům, které by měly vést ke zlepšení finančního zdraví firmy. Největší důraz byl kladen na možné zlepšení řízení zásob. Dále z ukazatelů a metod finanční analýzy vyplývaly některé drobnější problémy, které neodpovídají obecným doporučením. Tyto jsou zde také zmíněny a vysvětleny. Věřím, že předložené návrhy společnosti pomohou ke zlepšení finanční situace podniku.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) RŮČKOVÁ, Petra, Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
- (2) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- (3) VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- (4) KISLINGEROVÁ, Eva et al., 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-194-9.
- (5) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha 7: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
- (6) MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
- (7) ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: Základy českého účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 264 s. ISBN 978-80-247-4702-6
- (8) ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
- (9) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (10) SŮVOVÁ, Helena et al. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. ISBN 80-7265-027-0.
- (11) Historie společnosti Ekofiltr. *EKOFILTR, spol. s r.o.* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.ekofiltr.cz/historie>

- (12) O nás. *EKOFILTR, spol. s r.o.* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.ekofiltr.cz/o-nas>
- (13) PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 3. vyd. Praha: Linde, 2012. ISBN 978-80-7201-872-7.
- (14) SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- (15) DLUHOŠOVÁ, Dana et al., 2010. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-68-2.
- (16) VÁCHAL, Jan, Marek VOCHOZKA a kol. Podnikové řízení. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 688 s. ISBN 978-80-247-4642-5.
- (17) KISLINGEROVÁ Eva, Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5
- (18) BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2006. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press. ISBN 80-7261-145-3.
- (19) GRASSEOVÁ, M. et al. Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejčastějších metod strategického řízení. Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-2621-9.
- (20) SEDLÁČKOVÁ, H. a K. BUCHTA. Strategická analýza. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-367-1.
- (21) Kapsové filtry od předního českého výrobce. *EKOFILTR, spol. s r.o.* [online]. [cit. 2016-11-22]. Dostupné z: <http://www.ekofiltr.cz/kategorie/kapsove-filtry>
- (22) HEPA filtry do vzduchotechnických zařízení. *EKOFILTR, spol. s r.o.* [online]. [cit. 2016-11-22]. Dostupné z: <http://www.ekofiltr.cz/kategorie/hepa-filtry>

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

CA	Celková aktiva
CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KZ	Krátkodobé závazky
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SWOT	Strengths, weaknesses, opportunities, threats
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Interpretace výsledků Z-score.....	25
Tabulka 2: Interpretace výsledků indexu IN05 .....	26
Tabulka 3: Základní údaje o společnosti.....	27
Tabulka 4: SWOT analýza.....	32
Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv .....	33
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv.....	35
Tabulka 7: Horizontální analýza VZZ .....	36
Tabulka 8: Horizontální analýza CF .....	37
Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv.....	38
Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv.....	39
Tabulka 11: Vertikální analýza výnosů .....	39
Tabulka 12: Vertikální analýza nákladů .....	40
Tabulka 13: Rozdílové ukazatele .....	40
Tabulka 14: Ukazatele rentability .....	41
Tabulka 15: Ukazatele rentability konkurenčního podniku .....	43
Tabulka 16: Ukazatele likvidity .....	43
Tabulka 17: Ukazatele likvidity konkurenčního podniku .....	44
Tabulka 18: Ukazatele zadluženosti .....	45
Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti konkurenčního podniku.....	45
Tabulka 20: Ukazatele aktivity .....	46
Tabulka 21: Ukazatele aktivity konkurenčního podniku .....	47
Tabulka 22: Provozní ukazatele.....	48
Tabulka 23: Ukazatele na bázi CF .....	49
Tabulka 24: Altmanův index Z-score .....	49
Tabulka 25: Index IN05 .....	50
Tabulka 26: Index IN05 konkurenčního podniku .....	50
Tabulka 27: ABC analýza.....	55

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj CA, OA a DM.....	34
Graf 2: Vliv CZ a VK na vývoj celkových pasiv .....	35
Graf 3: Vývoj VH ve sledovaných letech .....	37



## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Organizační struktura firmy .....	28
--	----

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha – aktiva .....	I
Příloha 2: Rozvaha - pasiva .....	III
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty .....	V
Příloha 4: Cash flow .....	VII

**Příloha 1: Rozvaha – aktiva**

V tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>56 947</b>	<b>61 630</b>	<b>71 195</b>	<b>81 786</b>	<b>101 729</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>16 367</b>	<b>16 570</b>	<b>29 710</b>	<b>34 488</b>	<b>52 148</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0</b>	<b>2 091</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Software	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	2 091	0	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>16 256</b>	<b>14 371</b>	<b>29 592</b>	<b>34 368</b>	<b>52 031</b>
Pozemky	771	1 071	1 171	1 177	3 861
Stavby	11 604	11 111	13 342	12 755	22 425
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3 881	2 189	14 883	16 820	25 684
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	196	3 145	61
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	471	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>111</b>	<b>108</b>	<b>118</b>	<b>120</b>	<b>117</b>
Podíly v ovládaných a řízených osobách	111	108	118	120	117
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Půjčky a úvěry – ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>40 284</b>	<b>44 763</b>	<b>41 166</b>	<b>46 990</b>	<b>49 301</b>
<b>Zásoby</b>	<b>11 658</b>	<b>11 369</b>	<b>13 291</b>	<b>16 183</b>	<b>13 578</b>
Materiál	11 359	11 006	13 255	15 949	13 146
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
Výrobky	299	363	36	234	432
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0

Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Pohledávky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>20 338</b>	<b>21 216</b>	<b>21 554</b>	<b>18 397</b>	<b>19 149</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	20 247	21 100	19 007	18 057	18 249
Pohledávky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát – daňové pohledávky	0	0	0	0	196
Krátkodobé poskytnuté zálohy	91	116	120	340	704
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	2 427	0	0
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>8 288</b>	<b>12 178</b>	<b>6 321</b>	<b>12 410</b>	<b>16 574</b>
Peníze	273	188	187	373	619
Účty v bankách	8 015	11 990	6 134	12 037	15 955
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>296</b>	<b>297</b>	<b>319</b>	<b>308</b>	<b>280</b>
Náklady příštích období	296	297	319	240	280
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	68	0

**Příloha 2: Rozvaha - pasiva**

V tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>56 947</b>	<b>61 630</b>	<b>71 195</b>	<b>81 786</b>	<b>101 729</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>39 038</b>	<b>48 153</b>	<b>56 684</b>	<b>66 062</b>	<b>74 970</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>102</b>	<b>102</b>	<b>102</b>	<b>102</b>	<b>102</b>
Základní kapitál	102	102	102	102	102
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>-2</b>	<b>-5</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>4</b>
Emisní ážio				0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-2	-5	5	7	4
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>23</b>	<b>150</b>	<b>133</b>	<b>302</b>	<b>274</b>
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	10	10	10	10	10
Statutární a ostatní fondy	13	140	123	292	264
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>31 650</b>	<b>37 466</b>	<b>47 906</b>	<b>54 244</b>	<b>63 651</b>
Nerozdělený zisk minulých let	31 650	37 466	47 906	54 244	63 651
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>7 265</b>	<b>10 440</b>	<b>8 538</b>	<b>11 407</b>	<b>10 939</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>17 762</b>	<b>13 243</b>	<b>14 371</b>	<b>15 272</b>	<b>26 165</b>
<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>8 661</b>	<b>6 447</b>	<b>7 114</b>	<b>6 088</b>	<b>6 190</b>
Závazky z obchodních vztahů	4 814	2 363	4 454	2 722	2 211
Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0

Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	1 450	1 305	195	685	1 145
Závazky k zaměstnancům	906	969	997	1 296	1 372
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	483	513	527	699	745
Stát – daňové závazky a dotace	834	1 297	849	563	541
Krátkodobé přijaté zálohy	174	0	92	123	176
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>9 101</b>	<b>6 796</b>	<b>7 257</b>	<b>9 184</b>	<b>19 975</b>
Bankovní úvěry dlouhodobé	7 700	6 220	6 459	5 397	15 761
Krátkodobé bankovní úvěry	802	576	798	3 787	4 214
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>147</b>	<b>234</b>	<b>140</b>	<b>452</b>	<b>594</b>
Výdaje příštích období	147	234	140	452	594
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

**Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty**

V tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	0	0	50	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	42	0	0
<b>Obchodní marže</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výkony</b>	<b>85 901</b>	<b>91 256</b>	<b>93 702</b>	<b>117 398</b>	<b>120 588</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	85 901	91 191	93 702	117 199	120 390
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	65	0	199	198
Aktivace	0	0	0	0	0
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>51 852</b>	<b>55 018</b>	<b>56 918</b>	<b>74 564</b>	<b>80 494</b>
Spotřeba materiálu a energie	45 556	48 227	49 323	66 252	68 893
Služby	6 296	6 791	7 595	8 312	11 601
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>34 049</b>	<b>36 238</b>	<b>36 792</b>	<b>42 834</b>	<b>40 094</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>18 312</b>	<b>19 816</b>	<b>20 525</b>	<b>23 729</b>	<b>26 312</b>
Mzdové náklady	12 996	14 199	14 636	16 998	19 032
Odměny členům orgánů společnosti a družstva				0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4 392	4 760	4 951	5 756	6 424
Sociální náklady	924	857	938	975	856
Daně a poplatky	59	60	59	68	74
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4 193	2 475	2 842	4 388	6 443
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>112</b>	<b>334</b>	<b>831</b>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	112	334	831
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0
<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>96</b>	<b>0</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	96	0
Prodaný materiál	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	833	-186	2 662	-488	-1 600
Ostatní provozní výnosy	0	666	5	391	3 931
Ostatní provozní náklady	125	290	358	420	497
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>10 527</b>	<b>14 449</b>	<b>10 463</b>	<b>10 463</b>	<b>13 130</b>
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0

Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
<b>Náklady z finančního majetku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	2	59	4	2	0
Nákladové úroky	521	423	346	404	473
Ostatní finanční výnosy	574	410	2 497	326	2 799
Ostatní finanční náklady	1 510	1 623	1 606	1 356	2 222
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1 455</b>	<b>-1 577</b>	<b>549</b>	<b>-1 432</b>	<b>104</b>
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>1 807</b>	<b>2 432</b>	<b>2 474</b>	<b>2 507</b>	<b>2 295</b>
splatná	1 807	2 432	2 474	2 507	2 295
odložená	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>7 265</b>	<b>10 440</b>	<b>8 538</b>	<b>11 407</b>	<b>10 939</b>
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
splatná	0	0	0	0	0
odložená	0	0	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>7 265</b>	<b>10 440</b>	<b>8 538</b>	<b>11 407</b>	<b>10 939</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>9 072</b>	<b>12 872</b>	<b>11 012</b>	<b>13 914</b>	<b>13 234</b>



**Příloha 4: Cash flow**

V tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>2 956</b>	<b>7 689</b>	<b>12 178</b>	<b>6 321</b>	<b>12 410</b>
<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</b>					
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	9 072	12 872	11 012	13 914	13 234
Úpravy o nepeněžní operace	4 712	2 839	3 072	4 552	6 085
Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	4 193	2 475	2 842	4 388	6 443
Změna stavu opravných položek, rezerv	0	0	0	0	0
Zisk z prodeje stálých aktiv	0	0	-112	-238	-831
Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	519	364	342	402	473
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
<b>Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim. položkami</b>	<b>13 784</b>	<b>15 711</b>	<b>14 084</b>	<b>18 466</b>	<b>19 319</b>
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-2 682	-4 423	-1 248	1 489	12 916
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	336	-879	-360	3 168	-724
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-579	-3 833	1 034	1 213	11 035
Změna stavu zásob	-2 439	289	-1 922	-2 892	2 605
Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	0	0	0	0	0
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>11 102</b>	<b>11 288</b>	<b>12 836</b>	<b>19 955</b>	<b>32 235</b>
Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-521	-423	-346	-404	-473
Přijaté úroky	2	59	4	2	0
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-1 807	-2 432	-2 474	-2 507	-2 295
Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	0	0	0	0	0
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>8 776</b>	<b>8 492</b>	<b>10 020</b>	<b>17 046</b>	<b>29 467</b>
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>					
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-1 356	-2 858	-15 972	-11 179	-26 117
Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	0	112	238	831
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-1 356</b>	<b>-2 858</b>	<b>-15 860</b>	<b>-10 941</b>	<b>-25 286</b>
<b>Peněžní toky z finančních činností</b>					

Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	0	0	0	0	0
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-2 088	-1 145	-17	-17	-17
Zvýšení peněžních prostředků z důvodu zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.	0	0	0	0	0
Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0	0
Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0
Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
Přímé platby na vrub fondů	-88	0	-17	-17	-17
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	-2 000	-1 145	0	0	0
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>-2 088</b>	<b>-1 145</b>	<b>-17</b>	<b>-17</b>	<b>-17</b>
<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>5 332</b>	<b>4 489</b>	<b>5 857</b>	<b>6 088</b>	<b>4 164</b>
<b>Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>8 288</b>	<b>12 178</b>	<b>6 321</b>	<b>12 409</b>	<b>16 574</b>